REVUE

D'ÉCONOMIE POLITIQUE

LA THÉORIE DE KEYNES APRÈS NEUF ANS

1. — *La Théorie Générale* a été publiée au début de 1936. La discussion internationale de ses thèses n'a ainsi disposé que de trois ans et demi avant qu'éclatât la guerre : ce n'est pas un délai très long. Des développements importants ont pris place dans la théorie depuis 1939, mais les occasions de discussion et le temps pour écrire se sont faits plus rares; il s'y ajoutait les difficultés de transmission des livres et des articles. Ce que je vais dire va donc nécessairement être basé sur les développements théoriques en Angleterre, en y joignant quelques références aux Etats-Unis. Mais ma connaissance de la littérature américaine récente est très incomplète.

2. — L'une des difficultés majeures que soulève la *Théorie générale* vient de ce que, en un sens, la publication en a été prématurée. L'auteur sentait évidemment qu'il n'y avait pas de temps à perdre pour livrer ses idées au monde; par suite, il les a publiées sans attendre de leur avoir donné une élaboration poussée au dernier stade, une mise en forme définitive. Peut-être est-il arrivé la même chose dans le cas des principes de Ricardo. Dans les deux cas, le maître a laissé une grande partie de la tâche de présentation à ses disciples.

Si les neuf dernières années avaient été des années de paix, il est possible que ce travail de présentation serait maintenant achevé. Dans le fait, je ne connais aucune présentation satisfaisante. chaque professeur est obligé de s'en fabriquer une pour son propre usage.

3. — Les circonstances ont effectivement été plus propices à un développement ultérieur de la théorie qu'à la consolidation du terrain déjà conquis. Les grandes transformations qui ont eu lieu dans le monde depuis 1936 ont fourni l'occasion d'appliquer l'analyse keynésienne à de nouveaux problèmes; quelques-unes de ces applications nouvelles ont sensiblement modifié les points de vue sur la théorie elle-même.

En 1936, le chômage semblait (du moins en Angleterre et en Amérique) le plus essentiel de tous les problèmes économiques.

Il est, par suite, tout naturel que Keynes ait orienté toute son œuvre sur le problème du chômage; la plupart d'entre nous, dès

l'abord, ont admis que c'était bien là sa portée essentielle. Moi-même je suis allé en 1937 jusqu'à écrire que « la Théorie générale, c'est la Théorie économique de la dépression » [1].

Nous savons maintenant que c'est là une erreur. La théorie s'est considérablement renforcée; elle s'est acquis le soutien d'économistes qui, au début, étaient très sceptiques (tels Beveridge et, jusqu'à un certain point, Robbins), maintenant qu'on a découvert qu'elle n'est pas moins applicable aux conditions qui constituent l'autre extrême par rapport à la dépression : les conditions de boom d'une économie mobilisée à plein pour la guerre. C'est en essayant d'appliquer la Théorie Générale à la Théorie Economique de guerre, que l'instrument d'évaluation du revenu national a été élaboré (Livres Blancs britanniques et documents analogues aux Etats-Unis).

Un autre domaine où se sont développées de nouvelles applications est celui du commerce international. Depuis 1942, une large fraction des meilleurs économistes d'Angleterre et d'Amérique travaillent le problème de la reconstruction, et la reconstruction du commerce et de la finance internationaux se présente comme un problème majeur (Bretton Woods). Les idées keynésiennes sont maintenant largement appliquées au problème du commerce international, du côté analytique et historique aussi bien que du point de vue de la politique pratique [2].

L'absence de toute théorie formelle du commerce international est l'un des trous les plus frappants du livre de Keynes. On a maintenant peu à peu une idée assez claire de ce qu'est la théorie keynésienne du commerce international, mais on ne connaît pas d'exposé théorique satisfaisant [3] (Machlup est abusivement laborieux et ne couvre pas cependant toute la question).

4. — Je passe maintenant aux effets que ces développements et d'autres encore ont eus sur le cœur même de la théorie.

La Théorie générale portait le nom de « Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie ». Si l'emploi n'est plus autant au centre du tableau, l'intérêt est bien plus encore retombé à l'arrière-plan. Cet effet lui-même est une conséquence du succès des idées de Keynes; il marque une direction dans laquelle la plupart des disciples sont maintenant prêts à aller plus loin que Keynes sur la voie même de Keynes.

Si l'on devait résumer en une formule la théorie de 1936, voici la ligne qu'elle suivrait (bien entendu une formule de ce type serait une très grossière simplification) :

1° la quantité de monnaie *détermine* le taux d'intérêt;
2° le taux d'intérêt *détermine* l'investissement;
3° l'investissement *détermine* le revenu.
4° le revenu *détermine* l'emploi.

1. *Mr Keynes and the classics*, *Econometrica*, 1937, p. 155.
2. Cf. International Currency Experience (S. D. N., 1945, par Ragnar Nurkse).
3. F. Machlup, *International Trade and the National Income Multiplier*, 1943.

C'est le deuxième de ces quatre moments qui est maintenant mis en question — non que les effets possibles sur l'investissement de modifications dans le taux d'intérêt soient déniés, mais ils paraissent moins importants qu'ils ne paraissaient à Keynes en 1936. Il faut un très grand changement du taux d'intérêt pour un effet sensible sur l'investissement, et des changements suffisamment considérables ne se produisent pas souvent, si ce n'est dans des circonstances très troublées [4]. On a, par suite, commencé à douter que la deuxième étape doive prendre place sur le même rang que les autres.

Or, il faut bien remarquer que si on élimine le moment 2°, le lien entre 1° (le mécanisme financier) et 3°-4° (le fonctionnement réel de l'activité économique) est sérieusement rompu. Il devient alors commode de les étudier séparément.

5. — La conséquence, pour la mise en forme de la théorie, c'est qu'il devient commode de renvoyer plus loin la question de l'intérêt et d'en faire une partie séparée de la théorie. Quand par exemple je fais des leçons sur Keynes, je renvoie la théorie de l'intérêt à la deuxième partie du cours.

Dans la première partie, je pose que les taux d'intérêt ne varieront pas au cours des processus que j'ai à analyser (il reste à faire apparaître plus tard que l'hypothèse d'un taux d'intérêt invariable a certaines conséquences monétaires). En adoptant cette manière de procéder, je ne nie pas la possibilité de réactions sur le taux d'intérêt ou par son intermédiaire. Mais le cas dans lequel il n'y a pas de réactions de cet ordre, ou du moins pas de réactions appréciables, s'est montré suffisamment intéressant et important pour être traité comme le cas type.

Au début de cette première partie, je pose aussi que les taux de salaire sont fixes en termes de monnaie. Ce n'est là toutefois qu'une simple commodité d'exposition; elle évite l'embarras d'introduire des unités de salaire, comme fait Keynes, au départ.

Ma manière de traiter la théorie se divise par suite en trois moments :

1° *a)* L'étude des changements d'activité avec taux d'intérêt constant et taux de salaire monétaire constant.
b) L'étude des réactions provenant de changements dans les taux de salaires monétaires.

2° L'étude de l'intérêt y compris les conséquences monétaires et financières de changements d'activité économique.

Dans cette conférence, je dois m'en tenir au point 1°-*a)*, plus quelques remarques sur le point 1°-*b)*.

4. J. Tinbergen, *Business Cycles in the U. S.* (S. D. N., 1938), p. 11-12; M. Kalecki, *The Long-terme Rate of Interest, in Economic Fluctuations*, 1938; J. R. Hicks, *Mr. Hawtrey on Bank Rate*, Manchester School, 1939; N. Kaldor, *Capital Intensity and the Trade Cycle, Economica*, 1939.

6. — Le point 1°-*a*) apparaît chez Keynes dans la théorie du multiplicateur. La base de cette théorie, c'est la présupposition d'une relation fonctionnelle entre le revenu et l'épargne (pour l'économie dans son ensemble). Avec des taux de salaire monétaire constants, le revenu ne peut s'accroître que par le jeu d'un accroissement de la production (mise à part la possibilité d'un changement des marges de profit). Puisque nous traitons d'un problème de courte période, cela implique un plus grand volume d'emploi ou une plus grande intensité de l'emploi.

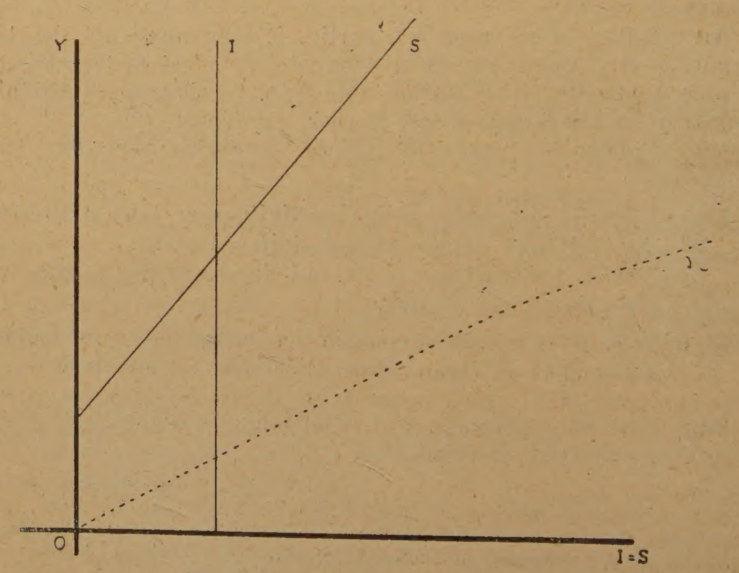
Le revenu est, par suite, un indice de l'activité économique. Sur un revenu donné, un certain montant sera épargné. Nous dessinons la fonction :

Epargne = F (revenu),

sous la forme d'une courbe.

(Il y a lieu de remarquer qu'à la fois l'épargne et le revenu sont mesurés en monnaie, mais si nous usons de la même unité de monnaie sur les deux axes, le graphique va se trouver écrasé de façon très gênante, sur le côté gauche, puis l'épargne a peu de chance d'être une fraction considérable du revenu. Il vaut mieux, par suite, choisir une unité de longueur sur l'axe de l'épargne qui soit seulement un dixième de la somme de monnaie que nous choisissons comme unité sur l'axe du revenu, ou du moins quelque chose de cet ordre; ce procédé nous donnera plus d'aisance.)

La courbe de l'épargne coupera généralement l'axe vertical au-dessus de l'origine parce que, si le revenu tombe à un niveau très bas, les gens vont tendre à vivre au-delà de leurs revenus.



Les points situés sur YS sont ceux pour lesquels tout le revenu est épargné.

7. — Quelle justification avons-nous pour considérer la courbe des épargnes comme déterminée de façon univoque ? Il est évident que l'accroissement d'épargne qui résultera d'un accroissement donné du revenu ne va pas être le même si le revenu supplémentaire tombe entre les mains de gens qui ont une faible propension à dépenser que s'il vient entre les mains de ceux dont la propension à dépenser est plus élevée. Il ne peut donc exister une courbe d'épargne bien déterminée que si les changements de revenu que nous considérons sont des changements d'une nature spéciale; il faut supposer qu'ils sont accompagnés de changements dans la distribution qui suivent un modèle régulier. (Pareto dirait qu'ils doivent suivre un « sentier » déterminé.) Or, il est tout à fait plausible de supposer que les modifications de revenu qui ont lieu ordinairement lors des modifications du niveau de l'activité économique suivent effectivement un modèle régulier; l'investigation inductive [5] semble le confirmer. Et les investigations inductives [6] semblent confirmer qu'on peut se fier à la courbe elle-même. Mais nous reviendrons plus loin sur ce dernier point.

8 — Si le volume d'investissement est donné, ce volume donné sera représenté sur notre graphique par une droite verticale. Le niveau du revenu sera dès lors déterminé au point où cette verticale coupe la courbe de S. Si maintenant l'investissement s'accroît, la verticale se déplacera vers la droite, et le revenu (et par suite l'activité ou l'emploi) s'accroîtra suivant la pente de la courbe de S (le multiplicateur).

Telle est la ligne générale de la théorie de Keynes exprimée géométriquement. Mais une masse de difficultés est née du problème d'exprimer avec rigueur le mécanisme par lequel cet ajustement se produit; et cette difficulté à coup sûr n'a pas été surmontée par Keynes lui-même. Je me propose ici de suggérer une solution : mais auparavant il sera commode d'envisager une généralisation de la construction ci-dessus qui sans aucun doute est opportune et qui donne effectivement des facilités pour traiter le problème de ce mécanisme.

9. — On peut dire que la grande différence entre Keynes et ses prédécesseurs, c'est que tandis qu'ils faisaient de l'épargne une fonction de l'intérêt, lui en fait une fonction du revenu.

Toutefois, Keynes lui-même fait encore de l'investissement une fonction de l'intérêt (et à cet égard il est plus « classique » que ses disciples), mais il n'accorde pas grande attention à la dépendance de l'investissement au revenu, bien que l'effet de la demande accrue d'un produit sur l'investissement en biens capitaux destinés à le fabriquer ait été, peut-on dire, un lieu commun économique. L'accent

5. M. Kalecki, *Costs and Prices, Studies in Economic Dynamics*, 1943; J. Dunlop, *Wage Determination tnder Trade Unions*, 1944.

6. G. R. N. Stone, *National Income in the United Kingdom and the United States of America, Review of Economic Studies*, vol. X, nº 1, 1942-1943; A. Smithies, *Forecasting Post-War Demand, Econometrica*, janvier 1945.

a été mis sur ce phénomène, depuis 1936, par Harrod, Kaldor, et sans aucun doute beaucoup d'autres [7].

Si nous traitons l'investissement comme étant aussi fonction du revenu, notre verticale est remplacée par une ligne en pente (la courbe de I). La stabilité de l'équilibre résultant a fait l'objet d'un examen très fécond par Kaldor [8].

10. — Nous sommes maintenant en situation de discuter le mécanisme d'ajustement. Supposons que nous partons d'une position d'équilibre P, où les courbes I et S se coupent. Supposons ensuite qu'une invention nouvelle ou un accroissement des dépenses déficitaires de l'Etat (qui comptent, pour la circonstance, comme un investissement) déplacent la courbe I vers la droite. Le nouveau point d'équilibre se situera en P'. Mais quel va être le mécanisme qui fait passer le système de P en P' ?

Il est bien clair que ce passage n'a à peu près aucune chance d'être instantané. L'économie doit passer de P en P' par un certain *parcours*, et l'accomplissement de ce parcours prendra un temps appréciable.

Keynes, faute de distinguer entre les positions d'équilibre et des positions qui ne sont pas d'équilibre, semble concevoir la modification de l'investissement comme causant un déplacement de la courbe de S. Il souligne que l'épargne égale l'investissement à tout moment; par suite, il ne peut faire place à aucun processus d'ajustement sans déplacer sa courbe. Mais si la courbe est susceptible de déplacements de cette sorte, est-ce qu'elle ne perd pas toute signification ?

11. — Une issue très populaire à cette difficulté (et qui semble recevoir quelque soutien chez Keynes lui-même) consiste à considérer la courbe S comme faisant apparaître une relation fonctionnelle entre la consommation et le revenu de la *période précédente*. Dans ses premières manifestations [9], cette interprétation était associée aux phénomènes de la circulation monétaire (le décalage d'une période à la suivante était entendu comme le temps nécessaire pour que la monnaie circule). L'élaboration la plus poussée de cette « analyse de séquence » se trouve chez Machlup [10]. Dans ses manifestations les plus récentes, elle a été associée à l'emploi général des décalages en économétrie [11].

7. R. F. Harrod, *The Trade Cycle*; R. G. Hawtrey, *Capital and Employment*; N. Kaldor, *Capital Intensity and the Trade Cycle*, *Economica*, 1934.

8. A. Model of the Trade Cycle, *Economic Journal*, 1940.

9. R. F. Kahn, *Home Investment and Unemployment*, *Economic Journal*, 1931; D. H. Robertson, *Effective Demand and the Multiplier*, *Essays in Monetary Theory* 1940, originally in *Quarterly Journal of Economics*, 1936.

10. *Op. cit.*

11. P. A. Samuelson, *The Stability of Equilibrium*, *Econometrica*, 1941; O. Lange, *Price Flexibility and Employment*, *Cowles Commission monographs*, 1945.

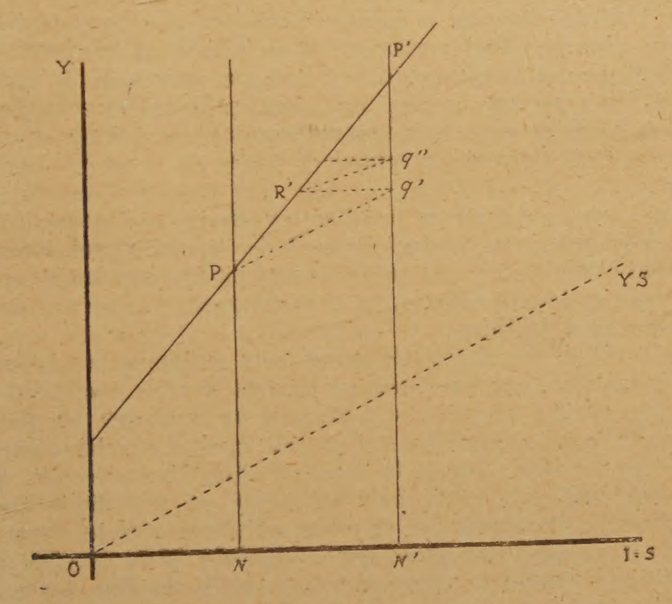
La formule de récurrence sur laquelle se fonde cette analyse de séquence est la suivante :

$$Y_{n+1} = C_{n+1} + I;$$
$$C_{n+1} = \text{fonction de } Y_n$$
$$= Y_n - S_n;$$

avec $S_n = S(Y_n)$, pris sur la courbe S :

$$Y_{n+1} = Y_n + (I - S_n).$$

Partant du point P, le mouvement initial va par conséquent vers Q′ avec PQ′ parallèle à la ligne YS. Le revenu dans la deuxième semaine est Q′N′. D'autre part, l'épargne sur un revenu Q′N′ peut être lue sur la courbe S en tirant la ligne Q′R′. Le revenu dans la troisième semaine est alors construit en traçant une autre ligne parallèle à YS en R′ et qui rejoint la verticale en Q″. Et ainsi de suite... Par degrés successifs, on s'approche ainsi du nouvel équilibre par le parcours PQ′, Q″ ... P′.



On reconnaîtra que cette construction présente une étroite analogie avec le processus décrit par le « théorème de la toile d'araignée » dans le cas ordinaire de la demande et de l'offre d'une marchandise. Dans le théorème de la toile d'araignée aussi on s'approche de l'équilibre par une série convergente.

Mais exactement comme le théorème de la toile d'araignée n'est qu'un cas particulier de l'ajustement de la demande et de l'offre, de même nous n'avons ici qu'un cas particulier de l'équilibre de l'épargne et de l'investissement. Dans le cas général, nous ne pouvons porter aucune affirmation dogmatique sur le parcours suivi; nous pouvons tout au plus dire qu'il y a *tendance à l'équilibre*.

12. — L'épargne est égale à l'investissement à tout moment : par conséquent, toute position effective de l'économie peut être représentée par un point de notre graphique. Mais toute position n'est pas une position d'équilibre; car l'investissement et l'épargne qui s'accomplissent dans la position effective peuvent bien n'être pas les quantités d'équilibre correspondant au niveau régnant de revenu.

Supposons que la position d'équilibre soit P et la position effective Q, situé entre les courbes I et S au-dessous de P. Alors l'investissement effectif est inférieur à l'investissement d'équilibre pour ce niveau de revenu; l'épargne effective est supérieure à l'épargne d'équilibre. De telles divergences peuvent se produire de plusieurs manières :

1° Du côté de l'investissement, il se peut que les industriels n'aient pas encore passé les commandes de l'équipement nouveau dont on peut s'attendre qu'ils passent la commande au niveau régnant de revenu; encore plus importante toutefois, il y a la possibilité qu'une partie de l'investissement, s'il a lieu, soit compensée par une décroissance des stocks.

2° Du côté de l'épargne, l'épargne peut être plus considérable que la mesure correspondant normalement au niveau existant du revenu, soit parce que les consommateurs n'ont pas encore eu le temps de dépenser leurs revenus accrus, ou parce qu'ils se servent provisoirement de leurs revenus accrus pour acquitter des dettes, comme la chose se produit souvent aux premiers stades de la reprise après une dépression.

En fait, tous ces facteurs (et d'autres encore qui pourraient être ajoutés à la liste) sont essentiellement des facteurs temporaires, ils ne peuvent se maintenir; dès qu'ils cessent, la dépense soit en consommation, soit en investissement, va se développer et le revenu s'élèvera vers le niveau d'équilibre.

La possibilité que l'investissement soit maintenu au-dessous du niveau d'équilibre par un désinvestissement sur les stocks est d'une importance particulière; elle est exactement analogue au processus normal par lequel l'équilibre est atteint sur le marché d'une marchandise particulière. Quand la demande d'un bien s'accroît, la première chose qui se produit habituellement est une diminution des stocks dans les boutiques qui empêche qu'aucun accroissement significatif de demande filtre jusqu'aux industriels. Mais ce n'est pas là une position d'équilibre; en voyant leurs stocks baisser, les commerçants vont être obligés de passer des commandes accrues [12].

13. — Quand l'analyse épargne-investissement est interprétée de cette manière, ou de toute manière comparable, elle devient exactement analogue à l'analyse ordinaire de la valeur par l'offre et la demande. Par suite, elle est en principe susceptible du même traitement statistique que Schultz et d'autres ont appliqué aux courbes de demande et d'offre (économétrie).

12. Voir K. E. Boulding (*Economic Analysis*, 1941, chap. 7), pour un traitement très élégant de la théorie élémentaire de l'offre et de la demande d'une marchandise simple en relation avec la variation des stocks.

Le champ qui s'ouvre ainsi est peut-être la plus importante et la plus passionnante de toutes les applications possibles des méthodes économétriques. Mais on a fait récemment ressortir que la construction est, en principe, d'un type plutôt embarrassant dans le travail économétrique [13], parce que les courbes I et S ont les mêmes pentes, si bien qu'il peut être difficile de les débrouiller dans l'observation. Jusqu'ici, la difficulté a été généralement évitée en posant que c'est la courbe I qui fait tous les déplacements et la courbe S qui reste stationnaire. Les observations positives (qui, du moins en Amérique, se situent avec une charmante complaisance sur une droite) représentent par conséquent la courbe S.

Toutefois, nous aurons l'occasion de contrôler la validité de cette hypothèse, étant donné les prévisions qui ont été récemment fondées sur elle [14].

14. — Malgré les constatations américaines indiquant ce degré remarquable de stabilité et de régularité dans la courbe S, il ne faudrait pas conclure qu'on puisse s'attendre à une immobilité permanente de la courbe à travers toutes les sortes de vicissitudes économiques. Les chiffres américains ne font preuve de cette régularité notable qu'après élimination d'un trend, mais la nécessité d'éliminer un trend est une caractéristique très commune dans le travail économétrique.

On s'attendrait à ce que, dans une période de rapide accumulation du capital, un niveau donné de revenus nominaux (à des taux de salaire constants) corresponde à un niveau constamment croissant de revenus réels. Sur des revenus réels plus élevés, une plus forte proportion serait épargnée; par conséquent le montant qui serait épargné sur un revenu nominal donné s'élèverait. Par suite, la courbe S se déplacerait vers la droite. (La courbe S américaine ne fait pas apparaître cette tendance, mais les années 30 n'ont pas été une période de revenus réels rapidement croissants aux Etats-Unis).

On s'attendrait, d'autre part, à ce qu'un désastre économique tel que celui qui s'est abattu sur la France dans les années 1940-1944 ait l'effet opposé; il amènerait la courbe S à obliquer, peut-être violemment, vers la gauche. Des sections importantes de la communauté s'apercevraient qu'elles ne peuvent maintenir leur niveau habituel de consommation (ou même des niveaux tolérables) à moins de dépenser une plus forte proportion, peut-être la totalité de leurs revenus. Le montant épargné sur un revenu nominal donné éprouverait une chute abrupte.

15. — Si la théorie de Keynes est suivie littéralement, et appliquée à cette dernière situation, elle nous amènerait à la conclusion qu'une chute de l'épargne de ce caractère est propre à induire une

13. T. Koopmans, *Econometrica*, janvier 1945, p. 57.
14. Smithies, *op. cit.;* Kaldor, Appendice III, à Beveridge, *Full Employment in a Free Society*, 1944. Kaldor ne fait pas apparaître sa méthode.

expansion de l'emploi. Il est vrai que l'expansion de l'emploi pourrait aller jusqu'au point d'être brusquement arrêtée par une pénurie de main-d'œuvre; « le plein emploi » serait atteint. Une situation dans laquelle l'épargne d'équilibre est inférieure à l'investissement d'équilibre pour un niveau du revenu correspondant au plein emploi ne peut être ramenée à l'équilibre par une expansion supplémentaire de l'emploi. Le déséquilibre entre l'investissement et l'épargne ne peut aboutir qu'à une hausse des taux de salaires. Mais la hausse des salaires ne réussira pas à rétablir l'équilibre; par suite, la situation devient inflationniste.

On ne peut pas mettre en question le fait que la situation actuelle en France (avril 1945) est inflationniste; mais je n'arrive pas à me convaincre tout à fait qu'elle entre très précisément dans le cadre de ce modèle keynésien « orthodoxe ». Par suite, je désirerais conclure sur quelques remarques concernant l'application de la théorie keynésienne des salaires et de l'emploi à une situation de cette nature. Je n'ai pas l'intention de donner à ces remarques le caractère d'une prise de position ni d'un verdict; j'ai parfaitement conscience que ma connaissance de la situation est beaucoup trop faible pour que cela me soit possible. Je ne m'intéresse ici qu'au choix d'hypothèses qui semble s'ouvrir.

La difficulté que j'aperçois est que la situation en France, tout en étant manifestement un état d'inflation, n'a pas l'air d'être une situation de « plein emploi ». Bien entendu, si nous décidons de définir le « plein emploi » d'une manière telle que l'inflation implique le « plein emploi », la difficulté sera surmontée dans la forme, mais guère, me semble-t-il, au fond.

Il est sans doute parfaitement compatible avec la théorie keynésienne que l'inflation s'installe avant que le chômage, au sens statistique, ait disparu. En effet, le plein emploi est compatible avec l'existence d'une certaine quantité et même une quantité considérable de « chômage volontaire » (quelle expression malheureuse !). Cela veut dire qu'une pénurie de main-d'œuvre, suffisante pour induire un accroissement général des taux de salaires, peut exister malgré l'existence d'un chômage (au sens usuel), si les travailleurs sans emploi ou en sous-emploi ne sont pas disponibles pour une raison quelconque pour remédier à la pénurie de main-d'œuvre. Il semble possible que la situation française puisse être interprétée dans cette direction, car la désorganisation causée par les événements de la dernière année (pénurie de transports, de matières, etc.) a manifestement rendu beaucoup de travailleurs temporairement indisponibles. Il semblerait, en outre, que ces facteurs techniques ont été renforcés par les dispositions institutionnelles adoptées pour y faire face.

C'est là une interprétation possible, mais elle ne semble pas entièrement satisfaisante. Elle implique, en effet, une pénurie aiguë de main-d'œuvre, non sans doute dans tout le domaine économique, mais au moins dans une large portion de ce domaine; et on se demande si cette pénurie existe réellement. Il vaut donc la peine d'observer qu'il y a une autre explication possible de la tendance inflationniste,

qui n'implique pas nécessairement que la situation soit (même au sens de Keynes) une situation de « plein emploi ».

16. — Si par suite d'une catastrophe économique les gens éprouvent une chute abrupte de leur revenu réel, une première réaction (comme nous l'avons vu) sera vraisemblablement une chute des épargnes, mais l'autre sera vraisemblablement la pression des revendications pour des salaires nominaux plus élevés. Une hausse *générale* des salaires nominaux ne peut conduire à une hausse des revenus réels (sauf aux dépens des rentiers), mais l'effort pour s'assurer un salaire nominal plus élevé est la seule voie offerte aux salariés pour s'assurer un revenu plus élevé en courte période; et ils la suivent naturellement quoique finalement elle s'annule elle-même. La pression en faveur de salaires plus élevés peut se produire par l'intermédiaire des syndicats ou par l'action politique; ou bien elle peut n'être rien de plus qu'un refus général mais inorganisé de travailler aux bas salaires réels offerts, le prix d'offre réel du travail entrant en jeu.

Un diagnostic de cette sorte s'ajuste-t-il à la situation effective de la France, je ne sais; mais c'est un état de choses possible, et certaines de ses conséquences méritent d'être notées. Une inflation due à cette cause peut se produire à n'importe quel niveau de l'emploi; le chômage ou le sous-emploi qui existe alors n'est pas nécessairement « volontaire » (au sens de Keynes), structurel ou frictionnel. Comme la situation n'est pas une situation de plein emploi, l'équilibre ne peut être rétabli par un accroissement de l'épargne ou une réduction de l'investissement. Il existe effectivement un danger grave que les mesures financières, telles que l'accroissement des impôts, qui, en fait, tend à accroître l' « épargne » nationale (la partie du revenu qui n'est pas consommée), ne fassent que réduire encore davantage l'emploi sans briser l'inflation.

Dans de telles conditions, il n'y a que deux façons possibles de briser l'inflation. L'une, c'est de trouver des moyens d'amener les gens à se contenter (pour la durée de la période d'exception) de revenus réels inférieurs à ceux qu'ils considéraient auparavant comme tolérables. Telle est la fonction du rationnement. Si l'on peut introduire un système de rationnement suffisamment compréhensif pour diminuer l'attrait d'un revenu nominal plus élevé, la pression sur les salaires nominaux a chance d'être diminuée.

A défaut, il n'y a rien d'autre à faire que d'accroître les revenus réels et de les accroître aussi vite que possible. La méthode la plus rapide (si on peut compter sur les importations), c'est d'importer; la deuxième méthode est de concentrer toutes les ressources productives disponibles sur les catégories de productions qui donneront les résultats les plus rapides. Mais une politique de la plus grande production possible dans le délai le plus court possible implique le plus grand emploi productif possible; on peut donc concevoir des circonstances dans lesquelles le « plein emploi » apparaît moins comme une cause d'inflation que comme le seul remède disponible.

J. R. Hicks.

LE PROBLÈME MONÉTAIRE EN FRANCE
DEPUIS LA LIBÉRATION [1]

SECTION PREMIERE
LES DONNEES [2]

I. — Le trait fondamental de la situation monétaire de la France au début de 1945 — et ce qui lui donne sa gravité — est l'énorme déséquilibre entre la *masse de monnaie* et la *masse de marchandises*.

En conséquence d'une série de faits dont les plus importants sont la contraction de la production, l'épuisement des stocks, l'arrêt des importations, les prélèvements en nature effectués de 1940 à 1944 par l'occupant, la quantité des marchandises apportées sur les divers marchés est notablement inférieure à la normale [2 bis]. Au contraire, la quantité du pouvoir d'achat s'est depuis 1940 formidablement accrue. Nous en avons un premier indice, très symptomatique, si nous nous reportons aux chiffres du montant des billets en circulation. Il était

1. Cet article formera l'*Appendice* d'un livre sur *La Monnaie*, sixième volume de mon *Traité d'Economie politique*, à paraître prochainement à la Librairie Sirey.

2. Le bilan de la situation monétaire et financière de la France pendant l'occupation a été dressé par M. Mitzakis dans son volume *Principaux aspects de la situation financière de la France* (1936-1944), les Publications Techniques, 1945. Cf. également R. Sédillot, *Le franc enchaîné*, Sirey, 1945; H. Laufenburger, *Crédit public et Finances de guerre*, 1914-1944. Librairie de Médicis, 1944; le discours de A. Philip à l'Assemblée Consultative, 2e séance du 29 mars 1945, p. 9042. On pourra consulter aussi avec profit : Ph. Guignabaudet, *Comment financer notre relèvement ?* Paris, 1945; L. Lebeau, *Contribution à l'étude de la restauration financière de la France*, *Revue économique et sociale*, août 1945; deux articles de M. A. Desrameaux dans *la France intérieure*, 15 juin et 15 août 1945; B. Nogaro, *Le financement des dépenses publiques et la liquidation des dépenses de guerre*, Domat-Monchrestien, 1945; deux articles de A. Philip et de R. Courtin dans les *Cahiers politiques*, juillet 1945.

Une « Commission du coût de l'occupation », créée par décret ministériel du 21 octobre 1944 et présidée par M. A. Landry, a fait connaître, dans un rapport déposé au début d'août (et dont on trouvera de larges extraits dans *le Monde* du 4 août 1945) le bilan d'ensemble des dommages subis par la France. Elle aboutit au chiffre global (arrêté au 6 juillet) de 1440 milliards de francs 1939, soit près de 5.000 milliards de francs 1945. Il s'y ajoute certains dommages non chiffrables en monnaie, par exemple ceux qui résultent des déportations et du travail forcé. La commission les évalue à 12 milliards et demi d'heures de travail.

2 *bis*. Selon A. Philip, l'indice de production au début de 1945 était inférieur à 45 p. 100 de celui de 1938, et le taux de 50 p. 100 comme moyenne de l'année 1945 apparaissait comme une hypothèse très optimiste.

en 1939 de 142 milliards. En avril 1945, il s'élevait à 579 milliards. Encore ce chiffre marquait-il une certaine régression puisque, le 5 octobre 1944, avant l'émission de l'emprunt de la Libération, la circulation fiduciaire avait atteint le maximum de 632 milliards. A nous en tenir à l'étiage d'avril 1945, il représente par rapport à 1939 une augmentation de 400 p. 100.

D'où vient cet énorme gonflement ?

Il résulte sans doute pour une part de ce que, depuis 1940, tous nos budgets ont accusé un profond déficit [3], et qu'il a fallu, pour le combler, puisque l'impôt et l'emprunt n'y pouvaient parvenir, avoir recours aux avances de la Banque de France à l'Etat. Mais la raison la plus forte de cette inflation, ce furent les prélèvements opérés par l'Allemagne au titre d' « avances sur les frais d'occupation » que la convention d'armistice de 1940 avait mis à la charge de la France. Au total, entre le 25 août 1940 et le 16 août 1944, les versements que la Banque de France effectua à ce titre dans les caisses des autorités allemandes dépassèrent 632 milliards [4].

A celui qui estime — et personnellement nous nous rangeons à cette opinion — que l'essentiel, pour l'appréciation de la valeur d'une monnaie, est la confrontation entre cette monnaie et l'ensemble des marchandises et services sur lesquels elle donne des droits, les constatations que nous venons de faire apparaîtront singulièrement inquiétantes. Ceux qui, fidèles à une doctrine plus traditionnelle, jugent de la solidité d'une monnaie en la confrontant avec le métal qui lui sert de gage ne trouveront pas la situation meilleure. Car tandis que la circulation fiduciaire quintuplait, notre encaisse-or n'augmentait pas. La couverture-or des engagements à vue de la Banque de France, qui était de 59,5 p. 100 au 31 août 1939, n'était plus que de 12,07 à la date du 21 août 1944. Et le Gouvernement de la Banque de France, en réponse à une question posée par un actionnaire à l'Assemblée générale de 1945, déclarait que cette encaisse, par suite des payements que nous avons à faire à l'étranger, diminuerait progressivement et sensiblement.

II. — Cet examen de l'état de choses actuel, qui ne prend en considération que les charges léguées par le *passé* au *présent*, ne permet pas encore d'apercevoir, dans toute son acuité presque tragique, l'ensemble du problème. Il faut tenir compte en effet aussi des perspectives de *l'avenir* prochain; car l'appréciation à porter sur une monnaie ne peut faire abstraction des éventualités qui la menacent, et l'expérience a souvent montré que parfois les risques d'une inflation *future* sont un facteur de pessimisme plus puissant

3. D'après les déclarations de A. Philip et de M. R. Pleven à l'*Assemblée Consultative* (29 mars 1945), le déficit budgétaire français fut de 50 milliards en 1939, 283 en 1940, 211 en 1941, 218 en 1942, 315 en 1943, 300 en 1944, soit en tout 1.381 milliards. Pour l'exercice 1945, le déficit prévu était d'un peu plus de 200 milliards.

4. Cf. Mitsakis, *op. cit.*, p. 47. Si l'on tient compte, en outre, du déficit du clearing, on arrive à un total de 789 milliards.

encore que les *réalités* de l'inflation *acquise*. Or, il est malheureusement certain que nous ne retrouverons pas avant un assez long temps la possibilité d'équilibrer totalement notre budget sans recours aux avances de l'Institut d'émission. Des chiffres fournis par M. Pleven à l'Assemblée Consultative dans la séance du 29 mars 1945, il résulte que, du 31 août 1939 au 31 décembre 1944, 30 p. 100 seulement des dépenses publiques ont été couvertes par des *recettes budgétaires*, 47 p. 100 par des *emprunts au public*, 23 p. 100 par des *avances de la Banque de France et de la Banque d'Algérie*. Il est vrai que, sur un total de près de 2.000 milliards, 1.102 seulement avaient été appliqués à des besoins français, tandis que 858 milliards avaient été versés à l'occupant. Mais si les versements à l'occupant ont disparu du fait de la Libération, ils seront remplacés par les formidables dépenses de reconstruction qu'il nous faudra entreprendre dès que possible et que le Ministre chargé de ce département, M. Dautry, évaluait, en mai dernier, au moins 2.000 milliards. On ne peut raisonnablement espérer que les budgets des prochains exercices seront équilibrés par les seules ressources de l'impôt et de l'emprunt. En ce qui concerne le budget de 1945, sur un total de dépenses avoisinant 400 milliards, il ne comporte que 172 milliards de recettes fiscales; le déficit dépasse donc largement 200 milliards et pourra atteindre 250 en raison des dépenses supplémentaires qu'entraîne, par exemple, le retour des prisonniers et des déportés. En bref, à concurrence de plus de 50 p. 100, les dépenses de l'Etat doivent être couvertes par l'emprunt sous ses diverses formes, ce qui n'est évidemment pas le symptôme d'une situation financière saine et ce qui — pour peu que les souscriptions aux emprunts se ralentissent — risque de rendre inéluctables de nouveaux appels de l'Etat à l'Institut d'émission [5].

5. Les économistes anglais récents ont tendance à écarter complètement la notion traditionnelle de l'inflation considérée comme résultant d'une création excessive d'instruments d'échange. C'est ainsi que Mrs Robinson (dans une conférence très suggestive donnée le 19 janvier 1945 à l'*Ecole libre des Sciences politiques* et publiée ensuite en brochure) déclare que l'inflation dans son premier stade « n'a rien à voir avec l'émission de monnaie » et qu'elle résulte « de la distribution de revenus pour la production de marchandises qui ne sont pas destinées à la consommation ». M. P. Uri (*Tribune économique*, 25 mai 1945) développe une thèse analogue lorsqu'il écrit : « Dire que l'émission de billets, que les subventions à l'industrie alimentées par les déficits budgétaires, sont de la pure inflation, ce n'est rien prouver ni réfuter. Ce qui est dangereux dans l'inflation, c'est la montée des prix. Pour mieux dire, la hausse des prix n'est pas le signe de l'inflation, elle est l'inflation même. » Dans une substantielle étude sur l'inflation du mark allemand (1918-1923) (Publications du *Centre de recherches et de documentation économique*, juillet 1945), M. Gael Fain marque, très justement à mon sens, ce qu'il y a d'exact dans ces vues, et ce qu'elles comportent d'excessif.

Il est vrai qu'un gonflement, même considérable, des quantités de monnaie émises ne se traduit pas nécessairement par des conséquences inflationnistes. Il est vrai aussi que les variations de la vitesse de circulation de la monnaie sont un facteur important à côté de la quantité de monnaie.

Mais il n'en reste pas moins que tout gonflement anormal des moyens de

III. — Le tableau que nous venons de brosser [6] est cependant trop sombre, et plusieurs observations doivent être faites qui viennent atténuer sensiblement le pessimisme radical qu'il pourrait engendrer.

1° Les partisans les plus résolus de la théorie quantitative admettent aujourd'hui que la quantité de monnaie n'est pas le seul élément qu'il convienne de confronter avec la quantité de marchandises pour en déduire le niveau des prix, et donc le pouvoir d'achat de la monnaie. Doit entrer en ligne de compte également la *vitesse de circulation* de cette monnaie. Or, cette vitesse est nulle pour la monnaie thésaurisée. Et c'est un fait qu'à l'heure actuelle la thésaurisation présente une ampleur considérable dans toutes les classes de la société et en particulier dans les milieux ruraux. L'échange des billets en juin 1945 a fait un instant sortir de leur cachette ces coupures thésaurisées, mais sans doute — dans une mesure impossible à chiffrer — la thésaurisation en nouvelles coupures a-t-elle repris au lendemain de l'échange.

2° Par ailleurs, les prescriptions rigoureuses de rationnement et de taxation édictées pendant la guerre et sous l'occupation, et maintenues depuis la Libération, mettent les particuliers (quand ils respectent les lois) dans l'impossibilité de transformer en pouvoir d'achat effectif la totalité de leurs disponibilités monétaires. De ce fait, est entravée la pression que cette abondance monétaire, si elle était librement employée, exercerait dans le sens d'une ascension des prix en flèche. Et il suffit de canaliser la fraction du revenu que les particuliers ne peuvent consommer, et qu'ils ne veulent pas purement et simplement thésauriser, vers les placements à court et à long terme que leur offre l'État pour que d'une part ces disponibilités cessent de déclencher une hausse des prix, et que d'autre part elles apportent à l'État une partie substantielle des ressources indispen-

payement nationaux entraîne une virtualité d'inflation si ces moyens de payement ne sont pas épongés par l'impôt ou résorbés par l'emprunt.

En fait, il semble impossible d'expliquer la situation inflationniste de la France pendant et au lendemain de l'occupation si l'on ne va pas chercher ses causes dans les émissions anormales de monnaie que la Banque de France a été amenée à faire en conséquence : 1° du paiement des frais d'occupation; 2° des déficits budgétaires.

6. M. L. Lebeau (article précité de la *Revue économique et sociale*) s'est attaché à dresser un bilan comparé de la situation économique et financière de la France en 1913 et en 1945, *en traduisant en francs de germinal les chiffres de 1945*. Il arrive à cette conclusion que les dépenses budgétaires sont inférieures à celles de 1913, que la circulation fiduciaire est à peu près stationnaire, que la dette publique a diminué de près de moitié, que l'encaisse-or a augmenté de 1 milliard et demi; mais que, par contre, le revenu national a fléchi de plus des quatre cinquièmes. Cela signifierait que l'inflation « s'est d'ores et déjà chargée de répartir entre tous les porteurs de billets et tous les détenteurs de revenus fixes les charges des deux guerres et des quatre années d'occupation ». Il en résulterait aussi que ce dont nous souffrons n'est pas tellement une abondance de disponibilités qu'une insuffisance de production.

A la vérité, on peut se demander quelle est la signification véritable d'un bilan exprimé en une monnaie depuis longtemps abandonnée.

sables à l'accomplissement des fonctions multiples qui lui incombent. En d'autres termes, le circuit que nous avons vu fonctionner d'une manière assez satisfaisante avant 1944 peut, dans le cadre de la France libérée, poursuivre son œuvre. Puisque en Grande-Bretagne, aux Etats-Unis, en U. R. S. S., l'énorme effort de guerre a été financé de cette manière, et que, dans ces trois pays, on escompte couvrir de la même façon l'effort de reconstruction et de reprise qui suivra la paix, n'est-on pas fondé à penser que, chez nous aussi, la neutralisation, par le circuit, des effets nocifs qu'entraînerait l'exubérance de moyens monétaires dans le cadre d'une économie libre pourra être assurée si nous conservons, pendant le temps nécessaire, les réglementations et contrôles qui détourneront des marchés de consommation, et orienteront vers les investissements, la plus large fraction des quantités monétaires et des revenus ?

IV. — Pourtant, il n'est pas possible de s'en tenir absolument à cette vue consolante et d'en tirer la conclusion que le déséquilibre entre la quantité de pouvoir d'achat et le stock de marchandises ne présente pas d'inconvénients réels.

En premier lieu le raisonnement que nous venons de faire implique, pour coller avec la réalité, que les prescriptions de taxation et de rationnement soient rigoureusement respectées. On sait qu'il s'en faut de beaucoup. Sans pénétrer dans l'étude du marché noir, de ses causes et de ses effets, nous pouvons affirmer qu'un des facteurs qui l'alimentent et l'entretiennent est précisément la prolifération du pouvoir d'achat. Plus les particuliers ont à leur dispositoin d'abondantes ressources nominales, plus la tentation est grande pour eux d'en affecter une part à des achats illégaux, même quand le prix de ces achats est très élevé. Le plus grave, en cette affaire, est que le marché noir, une fois créé, s'entretient et se développe d'une manière en quelque sorte automatique. Ceux qui vendent au marché noir, et qui, de ce fait, réalisent de gros bénéfices, achètent ensuite au marché noir, où les prix qu'on leur demande ne leur paraissent nullement excessifs. Plus ainsi le marché noir s'amplifie, plus du même coup se détraque le circuit, puisque les dépenses de consommation ainsi effectuées diminuent d'autant le montant des sommes consacrées à l'investissement. Dans ces conditions, on comprend que certains commentateurs aient soutenu que le seul moyen efficace de lutte contre le marché noir, ce ne sont pas les sanctions, même rigoureuses, et les contrôles, même inquisitoriaux, c'est la ponction monétaire qui, en diminuant d'une manière brutale les disponibilités des individus, les mettrait dans l'impossibilité de continuer, au marché noir, leurs achats habituels.

En second lieu, le maintien, entre les mains des particuliers, d'un gros pouvoir d'achat latent, à supposer que, dans l'état présent des choses, il n'entraîne pas un danger actuel, constitue en tout cas une menace pour l'avenir.

Il est à craindre en effet que la fraction de ce pouvoir d'achat

momentanément bloquée du fait de la thésaurisation et de la réglementation des consommations et des prix ne se « dégèle » quand ces réglementations s'assoupliront. Or les partisans les plus décidés du dirigisme accordent qu'à mesure que la pénurie s'atténuera, et que les approvisionnements en denrées alimentaires, puis en articles industriels, redeviendront plus abondants, la rigueur des prescriptions de taxation et de rationnement sera desserrée. Ne faut-il pas prévoir que, dès qu'ils le pourront, les individus qui se sont imposés, ou à qui la nécessité a imposé, des privations durant les cinq dernières années se préoccuperont d'utiliser aussi largement que possible les facilités que leur apportera le retour progressif à un état de choses normal. Et si le désir de consommation ou de renouvellement des stocks est plus puissant et plus intense que l'accroissement réel des quantités de denrées alimentaires, de marchandises, de matières premières apportées sur le marché, ne verra-t-on pas à ce moment, par l'effet d'une « déthésaurisation » trop rapide, un torrent de monnaie se précipiter sur les marchés de consommation, et y déterminer, avec une montée brutale de prix, un avilissement de la valeur de la monnaie ?

En dernière analyse, le déséquilibre entre la masse du pouvoir d'achat et la masse des marchandises et services, qui caractérise, au moins virtuellement, la situation présente de notre économie, constitue, pour aujourd'hui et pour demain, un péril que l'on aurait tort de sous-estimer.

Etait-il possible, et par quels moyens, de conjurer ce péril, en prenant des mesures pour supprimer l'écart entre une monnaie surabondante et un approvisionnement insuffisant ?

La question a été passionnément discutée en ces derniers temps. Essayons de l'examiner en toute objectivité [7].

7. Comme les inflations précédentes, celle de la période récente comporte des gagnants et des perdants.

Les perdants sont les titulaires de revenus fixes, et en particulier les rentiers dont le sort est rendu plus cruel encore par le fait qu'à l'inflation qui réduit le pouvoir d'achat de leur coupon de rente se sont ajoutées récemment les conversions qui en réduisent le montant nominal. Comme le dit M. A. Sauvy (*Droit social*, septembre-décembre 1944, p. 271), pour eux c'est « moins de francs, et des francs valant moins ». Entrent aussi dans cette catégorie les obligataires, les retraités et pensionnés (pour lesquels toutefois la situation est moins grave, en raison des relèvements des retraites et pensions). Les actionnaires et propriétaires fonciers voient leurs revenus diminués en valeur réelle, mais cette diminution est partiellement compensée par la hausse de la valeur nominale de leur capital. Les salariés sont également victimes tant qu'ils ne parviennent pas à faire remonter leurs salaires à proportion de la hausse du coût de la vie. On sait que, durant les années d'occupation, les autorités allemandes se sont toujours opposées à cet ajustement, qui n'a pu être amorcé qu'après la libération.

Sont gagnants les chefs d'entreprises dans tous les domaines (agriculture, industrie, commerce) pour autant qu'il leur a été facile, soit officiellement, soit clandestinement, de relever leurs prix de vente. Officiellement, la politique de taxation a mis d'ordinaire obstacle à ces relèvements. Mais l'échappement vers le marché noir, pour tous ceux des producteurs qui ont pu et voulu y recourir, leur a assuré des profits considérables, et l'abondance des

SECTION II

LES SOLUTIONS

§ 1. — La résorption par l'emprunt.

I. — La solution la plus classique — et celle qui visiblement eut les préférences de nos deux Ministres des Finances successifs depuis la libération : M. Jules Lepercq et M. René Pleven — consiste à s'adresser aux détenteurs du pouvoir d'achat excédentaire et à leur demander de l'apporter volontairement à l'Etat sous forme de souscription à ses emprunts, à court et à long terme. On se place ainsi dans la ligne même de la doctrine du circuit. Plus les appels de l'Etat seront entendus, moindres seront les fissures du circuit. Si l'Etat consacre le produit de l'emprunt, en tout ou en partie, à rembourser sa dette envers la Banque de France, il s'ensuivra un dégonflement de la circulation fiduciaire, lequel aura un double effet, *mécanique* et *psychologique* : d'une part, la réduction du nombre des billets en circulation diminuera, toutes choses égales d'ailleurs, la pression que cette masse de billets exerce sur les prix; d'autre part, l'opinion française et internationale, qui a toujours attaché aux chiffres hebdomadaires des bilans de l'Institut d'émission une grande attention, tirera de la contraction du poste « billets en circulation » la preuve que la situation financière et monétaire du pays s'est améliorée, et sa confiance en l'avenir de notre monnaie en sera affermie. Même si le Gouvernement n'applique pas le produit de l'emprunt à une compression directe de la circulation, les fonds que, par ce moyen, il se sera procurés lui permettront de réduire d'autant l'appel qu'autrement il eût été obligé de faire à l'Institut d'émission en vue de nouvelles avances. A défaut d'une diminution de la masse de monnaie, l'emprunt assurera une moindre augmentation de cette masse. A la limite, si cette politique peut être poursuivie systématiquement et avec un succès total, elle doit aboutir à substituer à *l'inflation d'occupation* une *inflation de reconstruction*. Or, entre l'une et l'autre, il y a cette différence essentielle que la première était la contre-partie de fabrications et de dépenses qui, parce qu'elles étaient destinées à la guerre, et dans une large mesure à la satisfaction des besoins allemands, ne correspondaient à aucune augmentation de la masse de marchandises mises à la disposition des Français tandis que la deuxième, si elle aboutit à la réfection de nos outillages,

moyens monétaires dont, par suite de l'inflation, disposaient un nombre important d'acheteurs est précisément le facteur qui a rendu possible des gains anormaux. Comme le montre M. A. Sauvy (article précité de *Droit social*), les bénéfices réalisés ont été très variables à l'intérieur d'une catégorie économique donnée, et par exemple les betteraviers, dont la récolte allait entièrement à la sucrerie à un prix contrôlé, et qui ne dépassait pas, par rapport à l'avant-guerre, le coefficient 3, ont peu profité de l'inflation, cependant que l'apiculteur qui vendait son miel au marché noir au coefficient 10 ou 15, s'enrichissait considérablement.

à la remise en état de nos transports, à la reprise de notre production agricole et industrielle, doit normalement entraîner, dans un délai plus ou moins long, une augmentation de la quantité *des produits jetés sur le marché*, qui finalement pourra équilibrer l'augmentation du *pouvoir d'achat distribué aux acheteurs* de ces produits.

II. — Depuis la Libération, deux grandes applications ont été faites de cette doctrine de l'emprunt comme moyen de résorption du pouvoir d'achat excédentaire.

A. La première est *l'Emprunt de la Libération*, émis en novembre et décembre 1944, sous la forme d'un 3 p. 100 perpétuel. Ce type avait été choisi de façon à unifier le nouvel emprunt avec notre vieux 3 p. 100 du XIXe siècle, connu pour sa stabilité, et qu'aucune mesure de conversion n'avait jamais frappé. Le terme « perpétuel » surprit et inquiéta au début une partie du public, spécialement dans les milieux ruraux, peu familiers avec la technique financière et où l'on craignait que ce vocable ne signifie que l'Etat ne rembourserait jamais l'emprunt, alors que « perpétuel » veut dire simplement, par oppo-siiton à « amortissable », que l'Etat ne sera pas lié, pour le remboursement, par des échéances fixes.

Dans une conférence de presse faite le 4 janvier (résumée dans *le Monde*, 7 et 8 janvier 1945), M. Pleven exposa, dès qu'ils furent centralisés, les résultats définitifs de cet emprunt.

A première vue il semble avoir été un grand succès. On en escomptait initialement 120 milliards environ. Or les 150 milliards furent largement dépassés, puisque le total s'éleva à 164,4 milliards. Ce n'était pas cependant le « triomphe », que, dans une allocution à la radio prononcée en faveur de l'emprunt, le Général de Gaulle avait demandé.

Si l'on étudie la *répartition géographique* des souscriptions, dont le détail a été publié par départements et mis en parallèle, pour chacun d'eux, avec le nombre de ses habitants, on constate que, Paris mis à part, ce sont les *régions agricoles* du bassin parisien et de la vallée de la Loire (Loiret, Maine-et-Loire, Eure-et-Loir, etc.) qui ont fourni, par tête d'habitant, les plus gros chiffres. Mais il semble que les commerçants et les paysans les plus enrichis pendant l'occupation ont relativement peu souscrit. En effet, alors que le nombre total des souscripteurs s'est élevé à 2.320.000, près de la moitié d'entre eux ont souscrit moins de 10.000 francs, et l'énorme majorité des autres ont souscrit entre 10.000 et 100.000 francs. 70.000 souscripteurs seulement apportèrent entre 100.000 francs et 1 million. 2.000 seulement donnèrent plus de 1 million. Si donc on avait voulu par cet emprunt faire rentrer dans les caisses de l'Etat les énormes profits réalisés pendant l'occupation par ceux qui travaillèrent pour l'ennemi ou qui firent du marché noir, on n'y était visiblement pas parvenu. Cependant, d'une manière plus ou moins officieuse, des assurances d'anonymat avaient été offertes aux souscripteurs éventuels par certains des agents chargés du lancement

de l'émission. Elles n'avaient pas réussi à vaincre la méfiance des nouveaux riches. Sans doute avaient-ils compris que, même s'il leur était loisible de rester dans l'ombre au moment de la souscription, il leur faudrait en sortir lors de la perception des intérêts.

Quand on recherche comment se décompose le total des souscriptions *d'après leur nature*, on voit que les souscriptions *en argent frais* représentaient 77,4 p. 100 du total (127.200 millions) et les souscriptions *en bons du Trésor* 22,6 p. 100 du total (37.200 millions). Or, ces dernières constituaient simplement une *consolidation*, c'est-à-dire une transformation d'emprunt à *court* terme en emprunt à *long* terme, utile assurément pour l'Etat parce qu'elle diminuait d'autant le risque de demande massive de remboursement qui s'attache aux emprunts à court terme; mais n'intervenant pas comme élément de résorption du pouvoir d'achat. Quant aux souscriptions en argent frais, elles se divisaient à leur tour en 73 milliards de billets et 54,2 milliards de monnaie scripturale. Au total, si l'on compare le chiffre de 73 milliards de billets au montant que, à la veille de l'emprunt, atteignait la circulation, on voit que c'est seulement 10 p. 100 de cette circulation environ que l'Emprunt de la Libération a résorbé.

Pour limité qu'il fût, le résultat n'était cependant pas négligeable. Il permit à l'Etat d'affecter ces 73 milliards de billets au dégonflement de la circulation fiduciaire : de 632 milliards à la veille de l'emprunt, elle était tombée à 572 fin décembre 1944.

Le succès d'un emprunt émis à 3 p. 100, chiffre que certains avaient trouvé trop bas et qui était effectivement fort inférieur aux taux de nos emprunts publics à long terme dans les trente dernières années, démontrait que l'abondance des disponibilités monétaires, conséquence de la pléthore de pouvoir d'achat, rendait possible un abaissement substantiel des taux d'intérêt consentis par l'Etat à ses prêteurs. On entreprit donc immédiatement la conversion des rentes 4 1/2 p. 100 et 4 p. 100, auxquelles on substitua un 3 p. 100 amortissable en soixante ans, ce qui, compte tenu des mesures prises en faveur des petits rentiers victimes de la conversion, dégage une économie annuelle, pour le Trésor public, d'un milliard et demi environ. Quant aux emprunts à court terme, dès le 30 octobre, les taux des Bons du Trésor à un et à deux ans avaient été réduits respectivement à 2 p. 100 et à 2 1/4 p. 100. En février 1945, un nouvel abaissement les ramenait à 1 3/4 et 2 p. 100, cependant qu'étaient supprimés les Bons à six mois et les Bons d'épargne à quatre ans. L'économie réalisée de ce fait était évaluée à environ 2 milliards et demi, qui, s'ajoutant au milliard et demi résultant de la conversion des rentes à long terme, permettaient finalement une économie annuelle d'environ 4 milliards de francs, laquelle compense à peu près le surcroît de charge apporté par la transformation en rentes 3 p. 100 des milliards d'argent frais que l'emprunt de la Libération avait résorbés 8.

8. Le *Bulletin d'Information et de Documentation du Gouvernement provisoire*

B. La seconde grande étape de cette politique de l'emprunt fut réalisée par la création des « *Bons de la Libération* », annoncée par M. Pleven dans son discours à l'Assemblée Consultative du 29 mars 1945 et commencée le 3 avril.

On sait que ces Bons, d'une durée maxima de cinq années, ont pour caractéristique essentielle que, six mois après leur naissance, ils deviennent remboursables à vue au gré du porteur, par périodes semestrielles, sans aucune formalité. Mais le porteur a avantage à ne pas demander ce remboursement parce que les Bons de la Libération bénéficient d'un intérêt progressif. Leur rapport sera donc d'autant plus grand que le souscripteur les aura conservés plus longtemps en portefeuille. Ainsi, un Bon payé à l'émission 960 francs est remboursable six mois plus tard à 967 francs, ce qui laisse au souscripteur un taux d'intérêt effectif de 1,54 p. 100 (ce taux, comme ceux que nous indiquerons ensuite, étant naturellement calculé pour une période de un an). Si le souscripteur garde son Bon pendant deux ans, il lui est remboursé à 1.000 francs ce qui donne un taux d'intérêt effectif de 2,08 par an. S'il le conserve jusqu'à l'expiration des cinq années, il lui sera remboursé à 1.080 francs (taux d'intérêt effectif de 2,50 p. 100 par an).

Comme les Bons du Trésor, les Bons de la Libération peuvent être souscrits soit au porteur, soit à ordre. Ils peuvent donc faire l'objet de barrement, d'endossement et de domiciliation. Ils jouissent d'une immunité fiscale absolue, ce qui veut dire qu'ils échappent à la fois à l'impôt *cédulaire* et à l'impôt *général* sur le revenu.

Cette technique du Bon à intérêt progressif a visiblement été adoptée pour concilier, d'une part le désir des *souscripteurs*, qui souhaitent pouvoir retrouver à tout moment la libre disposition de leur capital, et d'autre part, le désir de *l'Etat*, qui entend que les fonds à lui prêtés ne lui soient généralement pas redemandés dans un trop bref délai. Les Bons d'épargne à 4 ans [9] avaient déjà essayé une conciliation analogue, en offrant aux souscripteurs la possibilité d'un remboursement anticipé dans certains cas limitativement déterminés. Mais l'expérience avait montré que, quelque soin que l'on apporte à l'énumération de ces cas, et même en tenant compte, pour en établir la liste, des désiderata exprimés par les souscripteurs, on ne peut arriver à donner une énumération assez complète pour qu'elle enlève aux capitalistes (et en particulier aux paysans) la crainte d'être privés de leur capital à un moment et dans des circonstances où ils en auraient impérieusement besoin. La solution offerte par le Bon de la Libération leur fournit évidemment un plus grand apaisement à cet égard. En revanche, elle apporte à l'Etat une moindre garantie, car il peut toujours redouter que ne se déclenche contre lui le plébiscite des Bons, le jour où une panique

de la République française (numéro de mars-avril 1945, p. 77) donne un tableau des taux d'intérêt des emprunts à court et à long terme entre 1940 et 1945, qui montre clairement l'abaissement progressif de ces taux.

9. Cf. Gaëtan Pirou, *Le Crédit*, p. 191-193.

s'emparerait des porteurs et où ils préféreraient renoncer aux avantages de l'intérêt progressif pour retransformer leurs Bons en monnaie.

Du moins a-t-on voulu atténuer ce risque en refusant aux banques et aux sociétés anonymes dont le capital est supérieur à un million de francs la possibilité de souscrire aux Bons de la Libération. De ce fait, ces Bons ne pourront être entre les mains des banques ce que les Bons de la Défense nationale avaient été jadis : un instrument de pression sur le Gouvernement en vue de l'amener à pratiquer une politique conforme aux intérêts et aux sentiments des grandes puissances financières.

III. — Les modalités d'emprunt dont nous venons de parler supposent toutes un accord libre entre l'Etat et les souscripteurs. Ne pourrait-on intensifier et généraliser la résorption en substituant, ou en surajoutant, à l'emprunt *volontaire* l'emprunt *forcé*, c'est-à-dire *l'épargne obligatoire ?* En Angleterre, au début de la guerre, lord Keynes, dans une série d'articles réunis en brochure et qui firent grand bruit, avait préconisé, comme moyen d'éviter le déséquilibre entre la masse du pouvoir d'achat et le stock des marchandises, le blocage obligatoire d'une partie des salaires, allant de 20 p. 100 pour les plus bas, à 80 p. 100 pour les plus élevés : ils eussent été versés par les employeurs dans les caisses d'épargne, et y fussent demeurés indisponibles jusqu'à la fin de la guerre [10]. Le Gouvernement britannique ne retint cette suggestion que d'une manière limitée, en décidant, lors de l'établissement du budget 1941-1942, qu'une partie des impôts (dont les taux étaient considérablement augmentés par ailleurs) serait versée non à l'Etat, mais à une caisse d'épargne, restant par conséquent la propriété des contribuables, mais ne pouvant lui être remboursée qu'après la fin des hostilités et, d'ici là, ne rapportant aucun intérêt.

M. Pleven songea à profiter du relèvement général et important des traitements auxquels le Gouvernement s'était résigné au début de 1945, et qui représentait un accroissement annuel de dépenses de plus de 20 milliards [11], pour tenter d'introduire chez nous le prin-

10. Sur la doctrine de l'épargne forcée, telle qu'elle fut présentée en Angleterre par lord Keynes, et sur les applications qui en ont été faites à l'étranger, cf. le discours de M. R. Pleven à l'*Assemblée Consultative*, 2e séance du 29 mars 1945, *Compte rendu des Débats*, p. 915) et la thèse de Detry.

11. C'est une ordonnance du 6 janvier 1945, complétée par une seconde du 12 février 1945, qui a réalisé la réforme du traitement des fonctionnaires. Elle est destinée : 1° à élever les rémunérations publiques en fonction de la hausse du coût de la vie; 2° à simplifier et clarifier ces traitements en supprimant les indemnités qui s'étaient multipliées au cours des dernières années, et qui arrivaient parfois à être plus importantes que les traitements de base; 3° à rétablir en une certaine mesure l'éventail des traitements, c'est-à-dire l'écart entre la rémunération des agents les moins qualifiés et celle des plus hauts fonctionnaires. Le traitement de base est de 36.000 francs par an, soit 4 fois le traitement de base de 1930. Le traitement maximum est porté à 450.000 francs. L'application du coefficient 4 eût donné le chiffre de 600.000 francs. Si l'on tient compte des impôts considérables qui frappent les traitements élevés,

cipe de l'épargne forcée. Il proposa donc que les fonctionnaires recevant un traitement brut supérieur à 100.000 francs ne perçoivent effectivement qu'une fraction de ce traitement [12]. Le surplus — appelé *le pécule* — serait temporairement bloqué, et ne pourrait être réclamé par le fonctionnaire qu'en certains cas limitativement déterminés. La fraction bloquée varierait en fonction du montant du traitement. Elle serait variable également suivant la situation de famille du fonctionnaire. Le but visé était de stériliser l'excédent de pouvoir d'achat mis à la disposition des fonctionnaires pour éviter que le relèvement des traitements n'entraîne, par l'accroissement de la demande des biens consommables, une hausse massive des prix de ces biens.

Parfaitement admissible dans le cadre d'une politique générale de circuit [13], le système du pécule comportait toutefois, dans l'application qu'en proposait le Ministre des Finances, un défaut évident. On ne comprend pas en effet pourquoi l'obligation à l'épargne pour les revenus supérieurs à 100.000 francs serait imposée aux seuls fonctionnaires. On le comprendrait d'autant moins qu'il est bien certain que ce ne sont pas les fonctionnaires, mais d'autres catégories sociales, qui exercent la pression la plus énergique sur les prix des biens de consommation au marché noir. Et c'est pourquoi, quand la question du pécule vint en discussion devant la commission financière de l'Assemblée Consultative, certains membres proposèrent d'en accepter le principe en l'étendant à tous les revenus globaux supérieurs à un certain chiffre quelle qu'en soit l'origine. Seulement la réforme ainsi élargie touchait à de multiples intérêts qui, une fois alertés, s'employèrent à la faire échouer. Au surplus, il est incontestable que,

on constate que l'éventail a été moins ouvert qu'il ne semble à première vue. Alors que, sous le second Empire, le traitement maximum correspondait à 40 fois le traitement minimum, actuellement, compte tenu des impôts, le traitement maximum n'excède pas 8 fois le traitement minimum. Cf. A. Marchal, *Revalorisation de la fonction publique*, *Vie française*, 9 juin 1945, qui montre bien que cette revalorisation est beaucoup plus apparente que réelle, et que, si l'on tient compte de l'impôt (et du pécule), les traitements des hauts fonctionnaires n'ont pas été, à beaucoup près, relevés autant que le public le croit généralement.

12. Les sommes inscrites au pécule entrent dans le patrimoine du titulaire et elles sont productives d'intérêt à son profit au taux de 1 p. 100. Le pécule varie entre 20 et 50 p. 100 selon qu'il s'agit de tranches comprises entre 100.000 et 400.000 francs, ce qui donne un pécule de 10.000 francs pour un traitement de 150.000 francs, de 22.500 francs pour un traitement de 200.000 francs; de 117.000 francs pour un traitement de 450.000 francs. Le pécule est réduit de 25 p. 100 pour le fonctionnaire ayant un enfant à charge. La réduction s'élève à mesure qu'augmente le nombre des enfants. Elle atteint 95 p. 100 pour huit enfants. Le pécule disparaît si le fonctionnaire a 9 enfants ou plus à sa charge. Le montant des sommes inscrites au pécule pourra être débloqué en certains cas énumérés par l'ordonnance : mariage du titulaire, décès ou retraite de celui-ci, reconstruction d'un bien sinistré.

13. Dans son discours à *l'Assemblée Consultative*, à la deuxième séance du 29 mars 1945 (*Compte rendu des Débats*, p. 904), M. A. Philip présentait le pécule comme un élément de direction et d'utilisation des épargnes, qui pourrait ultérieurement permettre de mieux répartir les dépenses publiques selon les phases du cycle économique.

techniquement, sa réalisation — relativement simple à l'égard des fonctionnaires dont l'Etat connaît le traitement — devenait plus malaisée à l'égard des autres contribuables d'autant que — nous y reviendrons plus loin — les enrichis de l'occupation et du marché noir, qu'il serait particulièrement nécessaire de contraindre à l'épargne, échapperaient à toute prescription de ce genre dans la mesure, malheureusement très large, où leurs revenus ne sont pas entièrement connus du fisc. Finalement, il semble probable que seuls les fonctionnaires seront assujettis au pécule, et cette mesure est d'autant plus impopulaire chez eux que beaucoup, ayant des inquiétudes sans doute excessives sur l'avenir de notre monnaie, craignent que les sommes versées à leur compte de pécule ne représentent, le jour où ils en pourront disposer, qu'un pouvoir d'achat très amenuisé [14].

§ 2. — La résorption par l'impôt.

Quand il est possible, l'impôt vaut mieux que l'emprunt puisque les recettes qu'il apporte à l'Etat lui sont données à titre définitif sans le grever pour l'avenir d'une charge d'intérêt et de remboursement.

Il était donc naturel que l'on songeât à ce procédé pour faire rentrer dans les caisses publiques une fraction du pouvoir d'achat excédentaire et diminuer à la fois le *déséquilibre monétaire* et le *déficit budgétaire* [15].

14. En vue de favoriser l'épargne volontaire, le Gouvernement a créé un Commissariat général confié à M. Montfajon, organisé une « Exposition de l'épargne », émis (décret publié au *Journ. off.* du 10 juillet) des timbres épargne de 20 francs, 50 francs, 100 francs, qui seront admis en libération des souscriptions à tous les emprunts émis par le Trésor public.

En Grande-Bretagne, l'organisation nationale d'épargne, qui réunit 275.000 groupes d'épargnants, a joué un grand rôle dans le placement des emprunts de guerre. Par une propagande intense (organisée pour atteindre les campagnes, et dotée de nombreux camions-cinémas), elle a réussi à inciter les masses populaires à la pratique de l'épargne.

15. En ce qui concerne le déficit budgétaire, si *l'accroissement des recettes publiques* est un moyen de l'atténuer, *la réduction des dépenses publiques* en est un autre. On l'a souvent préconisée sans jamais obtenir de grands résultats, car les dépenses publiques montrent autant de résistance à la compression que de penchant à l'extension. Toutefois, en l'état actuel des choses, il est une rubrique de dépenses publiques qui devraient être l'objet de réductions massives : ce sont les dépenses militaires, qui s'élèvent encore à près de 40 milliards par trimestre alors que la guerre est terminée. Dans un lucide et courageux article du *Monde* (18 août 1945), M. R. Courtin a fortement montré que des mesures de démobilisation et de déréquisition devraient être prises sans délai et que priorité devrait être donnée à la reconstruction sur le réarmement. Dans une interwiev prise par *les Nouvelles économiques* (15 juillet 1945), M. Ch. Rist se prononçait dans le même sens : « Notre déficit actuel de 200 milliards, déclarait-il, correspond aux dépenses militaires : c'est sur les dépenses militaires qu'il faudra faire des économies massives, que je chiffrerai pour ma part, au besoin, aux 4/5 des dépenses actuelles de ce chapitre ». Cf. également l'article de M. Ch. Rist dans *l'Ordre*, numéro du 25 septembre 1945.

Malheureusement, dans les circonstances présentes, une aggravation de la charge fiscale se heurte à de sérieuses difficultés.

I. — S'agit-il d'abord des *impôts existants* dont on envisagerait d'accroître les taux et d'augmenter le rendement ?

Des chiffres fournis par M. R. Pleven dans son discours du 29 mars 1945, il résulte qu'entre 1939 et 1944 les parts respectives qu'occupent dans l'ensemble des recettes fiscales : 1° les impôts *sur le revenu;* 2° les impôts de *consommation;* 3° les impôts sur *la fortune*, ont beaucoup changé.

Les impôts de consommation, qui donnaient en 1939 50 p. 100 des recettes fiscales, n'en donnent plus en 1944 que 38 p. 100, ce qui, pour une part, est la conséquence inévitable de la pénurie des marchandises et du ralentissement des échanges. Les impôts sur la fortune sont eux-mêmes descendus de 11,5 à 10 p. 100, par suite de la diminution du nombre des transactions et en particulier des ventes d'immeubles. Par contre, les impôts sur les revenus, qui fournissaient 30,5 p. 100 des recettes en 1939, en fournissent aujourd'hui 52 p. 100. Les taux des divers impôts sur le revenu sont actuellement très élevés : 24 p. 100 pour les bénéfices industriels et commerciaux (contre 4,5 p. 100 en 1918); 21 p. 100 pour les bénéfices agricoles (contre 3,75 p. 100 en 1918); 16 p. 100 pour l'impôt sur les traitements et salaires (contre 3,75 p. 100 en 1918); de 30 à 45 p. 100 pour les revenus des valeurs mobilières (contre 5 à 6 p. 100 en 1918). Quant à l'impôt général sur le revenu, il prélève une fraction si considérable du revenu des particuliers, dès que celui-ci dépasse 200.000 francs, que souvent ils sont incités à s'abstenir de fournir un travail supplémentaire, sachant que le fisc leur enlèverait une trop grande part de la rémunération qui y serait attachée.

Faut-il donner un tour de vis supplémentaire à ce mécanisme fiscal déjà fort sévère ? Une raison très sérieuse d'abstention découle des inégalités, de droit ou de fait, qu'un observateur impartial peut constater dans le jeu de notre système fiscal, inégalités telles que le régime de l'impôt personnel et progressif sur le revenu, incontestablement juste dans son principe, conduit dans son application française à de criantes et scandaleuses injustices. Personne n'ignore que ni les agriculteurs, ni les professions libérales (les premiers en raison des dispositions légales qui les concernent, les deuxièmes en raison de l'impossibilité d'un contrôle des déclarations) ne supportent leur juste part du fardeau fiscal. Mais surtout y échappent à peu près complètement tous les gains réalisés au marché noir, tous les bénéfices résultant de transactions dont ne subsiste aucune preuve. Et s'il est vrai que, depuis 1940, les gros accroissements de revenus et de fortune sont nés à cette source, on comprendra que toute mesure fiscale qui conduirait à surcharger ceux qui déjà supportent plus que leur part, en maintenant le privilège de ceux qui échappent à l'impôt, serait suprêmement inique.

On ne peut, en conséquence, qu'approuver M. Pleven lorsqu'il se

refusa à donner un tour de vis aux impôts sur le revenu, et lorsqu'il préféra élever les taux des impôts *sur les dépenses superflues* [16] : (accroissement des droits *sur l'alcool*, dont un revenu supplémentaire de 1,1 milliard est attendu); accroissement de la taxe *de luxe* sur un certain nombre d'établissements et de produits (dont une somme de 8 milliards en année normale est escomptée); accroissement du prix *du tabac* et des *poudres de chasse*. Par ailleurs, en obligeant les détenteurs d'avoirs à l'étranger à déclarer ceux-ci sous peine de sanctions extrêmement sévères, et en instituant sur ces avoirs une taxe de légitimation de 20 p. 100, le Gouvernement, en même temps qu'il se procurait une recette évaluée à 1 milliard, opérait un recensement de nos créances sur l'étranger qui pourra, par la suite, faciliter la mobilisation des revenus — et éventuellement du capital — de ces créances [16 bis].

II. — Convenait-il, en dehors et en quelque sorte au-dessus de notre système fiscal normal, de créer des *taxes exceptionnelles* destinées à récupérer au profit de l'État tout ou partie des revenus ou des fortunes nés de l'occupation et du marché noir ?

Les bénéfices faits par ceux qui ont contrevenu soit au patriotisme en se prêtant avec complaisance aux sollicitations de l'occupant, soit à la loi en violant les prescriptions sur le rationnement et le contrôle des prix, sont si évidemment illégitimes que l'immense majorité des Français applaudirait à leur reprise. De fait, c'est en ce sens que se

16. Dans un intéressant article du *Monde* (13-14 mai 1945), M. H. Solente préconisait de reprendre les revenus excédentaires au moyen de taxes sur la consommation comportant une échelle dégressive dans le temps, de manière à inciter le public à différer ses achats jusqu'après la fin de la reconstruction. On exonérerait de cet impôt les sinistrés totaux, pour un montant déterminé d'achats, et on majorerait les allocations familiales, pour éviter que la réduction de la consommation ne soit supportée principalement par les familles nombreuses.

M. P. Uri (*Tribune économique*, 25 mai 1945) discute les vues de M. H. Solente. A cette occasion, M. P. Uri établit une distinction entre l'inflation et le déficit budgétaire en soutenant : 1° que le déficit budgétaire peut n'avoir aucun caractère inflationniste (dans une économie de sous-emploi, c'est-à-dire qui garde une capacité de production inemployée et une réserve de chômeurs); 2° que l'inflation est possible en dehors de tout déficit budgétaire.

M. Ph. Guignabaudet (*Comment financer notre relèvement ?* Paris, 1945) critique très vivement la taxe de luxe dont M. Pleven a fortement augmenté les taux. Cette augmentation lui paraît devoir pousser au marché noir vendeurs et acheteurs qui voudront l'esquiver, et porter préjudice à la politique de qualité qui doit être celle de la France.

16 *bis*. C'est une ordonnance publiée au *Journal officiel* du 16 janvier 1945 qui oblige les Français possédant des biens à l'étranger à en faire déclaration. Le versement d'un droit de légitimation de 20 p. 100 réglera forfaitairement les impôts dus pour le passé. L'or monnayé ou l'or métal détenu par les particuliers doit être déclaré avant le 1er mars. Antérieurement, des ordonnances du 7 octobre 1944 avaient obligé les particuliers à déposer dans une banque ou chez un intermédiaire accrédité leurs valeurs ou devises étrangères. L'ordonnance du 16 janvier oblige ces banques et intermédiaires à déclarer, dans les quarante-cinq jours, à l'Office des changes, les valeurs ou devises étrangères qu'ils ont reçues en dépôt, ainsi que l'or déposé chez eux.

prononça l'ordonnance du 13 octobre 1944 qui édicte la confiscation des profits illicites et qui considère précisément comme « illicites » les bénéfices réalisés dans les deux hypothèses que nous venons d'indiquer. Des comités spéciaux ont été prévus, à l'échelon départemental et à l'échelon national, qui ont pour fonction de dépister ces profits illicites, d'en exiger la restitution, et, éventuellement, d'y ajouter une amende. Des renseignements donnés par M. Pleven dans son discours du 29 mars, il résulte que 92 comités de confiscation fonctionnaient à cette date, et qu'ils avaient cité à comparaître devant eux près de 30.000 personnes physiques et morales.

Plus récemment, l'exposé des motifs de l'ordonnance du 15 août 1945 affirmait qu'au 30 juin de cette année le montant total des confiscations et des amendes d'ores et déjà prononcées dépassait 22 milliards de francs. Et chaque jour la presse porte à la connaissance du public le montant de condamnations (restitution de profits illicites et amendes) portées contre des industriels et des commerçants dont les activités ressortent aux branches les plus diverses de l'activité économique, depuis les entreprises de travaux publics jusqu'aux restaurants et aux fabricants de produits de beauté), pour des chiffres s'élevant à des nombres impressionnants de millions, voire de milliards [17].

Malheureusement, il ne s'agit pas là de récupérations effectives, car il reste à contraindre les débiteurs au payement de ces sommes astronomiques et, s'ils s'y refusent, à saisir et à vendre par voie judiciaire leurs biens. Et il y a de sérieuses raisons de craindre que finalement les sommes encaissées par le Trésor ne soient considérablement inférieures au montant des condamnations. Dans un article de *la France intérieure* (numéro du 15 août 1945), M. A. Desramaux compare les recettes qu'apportera la législation sur les profits illicites à « la peau d'un ours qui n'est pas encore tué ». Au surplus, si l'on peut espérer que les transactions faites avec l'ennemi durant l'occupation n'échapperont pas aux investigations du fisc, il faut être moins optimiste en ce qui concerne les profits du marché noir, dont généralement il ne subsiste aucune trace, que l'administration ne peut guère repérer que par les dénonciations qui en sont faites, et dont elle est fort mal armée, en cette hypothèse, pour établir la preuve. Le recensement des billets et des bons auquel il a été procédé en juin, dans des conditions que nous exposerons plus loin, aura cependant en une certaine mesure donné à l'administration fiscale des armes, encore que la plupart des grands enrichis aient eu sans doute le temps de transformer en valeurs réelles clandestines (or, bijoux, fourrures, etc...) la plus substantielle fraction de leurs gains illicites.

17. Une décision publiée par les journaux en août 1945 comporte une confiscation de 1,0 milliard et une amende de 2 milliards.

III. — On pouvait enfin songer à des mesures fiscales, de caractère *exceptionnel* elles aussi, mais de portée beaucoup plus *générale*, qui atteindraient soit l'enrichissement réalisé depuis 1940, même lorsqu'il ne présentait aucun caractère illicite, soit le capital des Français, même lorsque depuis 1940 il n'avait pas augmenté.

De bons arguments militent en faveur de tels projets.

S'agit-il d'abord de ceux qui, depuis 1940, ont vu leur fortune s'accroître. Il semble conforme à l'équité la plus élémentaire, à supposer même que l'amélioration de leur situation soit le résultat d'opérations parfaitement légitimes, qu'on leur demande un sacrifice pour permettre à l'Etat de remettre en équilibre ses finances et de venir en aide à tous les sinistrés. Toutefois, cette notion d'enrichissement demande à être précisée pour éviter la confusion entre l'enrichissement *réel* et l'enrichissement *nominal*. La dépréciation croissante de la monnaie, la diminution graduelle de son pouvoir d'achat, ont eu cette conséquence que, l'échelle des valeurs ayant changé, tous les Français possesseurs de valeurs réelles semblent s'être enrichis. Par exemple celui qui, en 1940, était propriétaire d'une maison d'une valeur vénale de 200.000 francs, aujourd'hui, en francs de 1945, la vendrait peut-être 300.000; il ne serait cependant pas raisonnable de le considérer comme un « enrichi ».

S'agit-il maintenant de l'impôt sur le capital, qui frapperait tous les Français détenteurs en 1944 d'une fortune, abstraction faite de la date à laquelle les différents éléments de cette fortune sont entrés dans leur patrimoine. Là encore, la taxation apparaîtra légitime si l'on songe que garder intacts ses biens à l'issue d'une tourmente comme celle que nous venons de subir, et alors que tant de Français ont été plus ou moins ruinés, constitue un privilège. Ne serait-il pas inique que le propriétaire d'un immeuble situé dans le centre de la France conserve la totalité de son patrimoine alors que le propriétaire d'une maison située en telle partie de la Normandie où se sont livrés les combats de Libération a vu anéantir tout ce qu'il possédait [18] ?

De ces idées générales s'inspirait le projet que M. Pleven soumit

18. M. A. Wallach (*Figaro* du 26 juin), ayant calculé qu'environ 10 p. 100 de la fortune immobilière française a été détruite, a proposé que tous les propriétaires d'immeubles en France soient astreints à prendre une hypothèque d'Etat pour un montant de 10 p. 100 de la valeur de leur immeuble. Le propriétaire aurait à payer les intérêts annuels sur cette hypothèque. L'Etat émettrait des « bons de reconstruction » qui seraient gagés par l'ensemble des hypothèques. La somme des intérêts versés par les propriétaires paierait les arrérages des bons de reconstruction. Ceux-ci seraient placés dans le public. M. Wallach prévoit qu'il y aurait possibilité de placement de 200 à 250 milliards par an. Commentant ce projet, M. J. C. a toutefois fait remarquer qu'en raison du coût très élevé de la reconstruction, qui dépasse le coefficient 50 par rapport à 1914, et qui est considérablement supérieur à l'accroissement de valeur marchande des immeubles, maintenue artificiellement basse par la législation sur les loyers (coefficient 3 à 4), il ne suffirait pas d'un prélèvement de 10 p. 100 sur la valeur vénale actuelle des immeubles non endommagés pour financer la reconstruction des immeubles totalement ou partiellement détruits.

pour discussion à l'Assemblée Consultative en juillet 1945 et qui finalement aboutit à l'ordonnance du 15 août (publiée au *Journ. off.* du 16-17 août)[19]. Nous n'avons naturellement pas à entrer ici dans un commentaire détaillé de cette ordonnance dont il suffira que nous indiquions les très grandes lignes.

Elle institue un impôt de « solidarité nationale » qui en réalité se décompose en deux taxes : 1° un impôt *sur le capital;* 2° un impôt *sur l'enrichissement.*

1° L'impôt sur le capital se caractérise par son extrême modération. Il admet de larges exonérations à la base (200.000 francs pour un célibataire, 400.000 pour un ménage sans enfant, 500.000 pour un ménage avec un enfant à charge, 700.000 pour un ménage avec deux enfants à charge, et ainsi de suite avec une augmentation de 400.000 francs par enfant à partir du troisième). Le taux de l'impôt est progressif. Pour la fraction de valeur taxable après les abattements, il est de 3 p. 100 jusqu'à 500.000 francs, de 4 p. 100 entre 500.000 francs et 2 millions, de 5 p. 100 de 2 à 5 millions, et monte graduellement jusqu'à 20 p. 100 au-dessus de 300 millions. Si l'on suppose un patrimoine de 2 millions de francs et un ménage avec un enfant à charge, l'impôt dû est de 50.000 francs, ce qui ne saurait être considéré comme très élevé. Il tombe à 27.000 francs si ce ménage a trois enfants à charge.

2° L'impôt *sur l'enrichissement* est sensiblement plus sévère. Après une exonération de base de 50.000 francs, il s'élève, par une progression rapide, de 5 à 100 p. 100 au-dessus de 5 millions. Mais les rédacteurs du texte se sont appliqués à ne retenir comme base d'imposition que l'enrichissement *réel*. Et, par exemple, ils en ont exclu les biens qui existaient dans le patrimoine du contribuable avant 1940, ceux qu'il a acquis par donation ou succession, et même ceux qu'il a acquis en premier remploi. En outre, afin de ménager les accroissements du patrimoine dus au travail et à l'épargne, la moitié des revenus déclarés ou imposés au cours des cinq années de guerre s'ajoutent à l'exemption de base. Enfin, pour éviter de taxer comme enrichissement le numéraire, les disponibilités, et les valeurs que les contribuables possédaient à la date du 1er janvier 1940, mais dont ils ne seraient pas en mesure d'établir la consistance, le texte prévoit une série de forfaits établis de manière à favoriser ceux qui, dans le passé, ont accompli ponctuellement leurs obligations fiscales.

L'impôt sur le capital est payable en quatre fractions égales, qui viendront à échéance, respectivement, au début des années 46, 47, 48, 49. La taxe sur l'enrichissement ne comporte pas les mêmes délais; elle devra être acquittée en totalité avant la fin de février 1947. Un escompte sera accordé aux contribuables qui acquitteront avant les termes normalement prévus le montant des échéances. Par contre, ceux dont le patrimoine à la date du 4 juin 1945 (où a été fait

19. On la trouvera reproduite dans *le Monde* du 21 août et dans *la Vie française* du 25 août, qui donne aussi l'exposé des motifs.

l'échange des billets et l'inventaire des bons dont nous parlerons plus loin) comprenait des liquidités en espèces particulièrment élevées perdront le bénéfice des délais prévus par l'ordonnance à moins qu'avant le 1[er] septembre 1945 ils aient consacré la moitié de ces liquidités à la souscription de valeurs du Trésor. Des dispositions spéciales sont prévues en faveur des contribuables qui ont investi une partie de leur fortune en valeurs d'Etat et tout particulièrement en emprunt de la Libération.

Pour les sociétés par actions dont le capital ou la valeur de l'actif net excède 5 millions, et dont les actions sont cotées en bourse, des dispositions spéciales instituent un prélèvement de 5 p. 100 de leur fonds social, dont elles se libéreront soit en espèces, soit en attribuant à l'Etat, à due concurrence, des actions dont la gestion sera confiée à des sociétés nationales d'investissement.

Afin de compenser dans une certaine mesure les charges que l'impôt de solidarité nationale imposera au contribuable, l'ordonnance du 15 août édicte certains assouplissements de notre fiscalité : c'est ainsi, par exemple, qu'elle diminue les droits frappant les ventes d'immeubles; qu'elle abroge l'impôt sur les plus-values boursières, la limitation des dividendes et tantièmes, le prélèvement temporaire sur les excédents de bénéfices.

La taxe sur l'enrichissement n'a donné lieu à aucune critique sérieuse. Par contre, l'impôt sur le capital a été discuté dans la presse et à l'Assemblée consultative (qui finalement pourtant l'a admis à une grosse majorité). On trouvera ces critiques exposées par exemple dans une étude de M. A. Desramaux (*France intérieure*, 15 juin 1945) et dans les articles donnés au journal *la Vie française* par M. H. Laufenburger (juillet et août 1945). Les objections portent d'ailleurs moins contre le principe que contre les difficultés d'application de tout impôt sur le capital qui, s'il est modéré, n'est qu'un autre nom de l'impôt sur le revenu, et s'il est élevé, risque, en obligeant les contribuables à réaliser leur capital, d'engendrer une baisse massive des cours de toutes les valeurs mobilières et immobilières. En fait, la modération des taux et l'importance des exemptions font que ces objections ne portent guère contre le dispositif finalement adopté. Mais il est à craindre que le produit de l'impôt ne soit pas très considérable. Sans aller jusqu'à prétendre qu'il ne sera qu'un verre d'eau dans le tonneau des Danaïdes (comme le disait M. Laffargue au XXXVI[e] Congrès du parti radical-socialiste, séance du 22 août 1945), on peut craindre que le rendement [20] ne soit peut-être pas pro-

20. En mai 1945, M. R. Pleven évaluait entre 100 et 135 milliards le rendement probable de l'impôt de solidarité nationale, soit une somme approximativement égale à ce qu'ont rapporté en 1944 l'ensemble des impôts. Mais ce rendement s'échelonnera sur 4 années en ce qui concerne la première des deux taxes dont se compose l'impôt de solidarité nationale. En outre, les allègements apportés dans le texte finalement adopté risquent de diminuer sensiblement le rendement initialement escompté.

M. Joseph Denais, adversaire irréductible des nouveaux impôts, ayant, dans son discours à l'Assemblée Consultative, estimé à 30 milliards le rendement

portionné aux tracas de toutes sortes qu'infligera aux contribuables l'établissement de leurs déclarations, et à la lourdeur de l'appareil de contrôle que la vérification de ces déclarations obligera à mettre en œuvre 21.

§ 3. — La résorption par la déflation.

I. — Lorsqu'il a recours à l'emprunt ou à l'impôt, l'État se fait verser par les particuliers une partie du pouvoir d'achat que ceux-ci détiennent, mais il ne fait subir à la monnaie aucune modification de nature ou de valeur nominale. On peut concevoir que, pour obtenir le résultat cherché, qui est la contraction de la masse de pouvoir d'achat, l'Etat procède autrement, et qu'il agisse directement sur l'ensemble des signes monétaires pour en réduire le nombre ou en diminuer la valeur. Lorsqu'on parle d'une résorption par déflation, c'est généralement à ce procédé que l'on pense, encore que le terme de déflation, pris au sens large, puisse s'appliquer aussi à l'impôt ou à l'emprunt, lorsque le produit de ceux-ci est employé par l'Etat de telle manière (annulation de la monnaie rentrée dans les caisses publiques ou remboursement de la dette de l'Etat envers la Banque par exemple) qu'il en résulte une diminution de la quantité de monnaie en circulation.

La déflation *stricto sensu* est d'ailleurs elle-même susceptible de revêtir diverses modalités. Elle peut être pratiquée par le moyen de *l'estampillage* si celui-ci s'accompagne d'une réduction de la valeur nominale des monnaies estampillées. L'Etat décidera qu'à partir d'une certaine date les billets non estampillés n'auront plus cours légal, et sur les billets estampillés il portera l'indication d'une valeur nouvelle inférieure à la précédente. Le billet de 100 francs sera par exemple estampillé à 70.

probable pour l'année 1946, le Ministre des Finances lui répondit que ce n'est pas 30, mais 80 milliards que le Gouvernement percevrait durant la première année qui suivra les déclarations, où il encaissera la totalité de l'impôt sur l'enrichissement et deux annuités de l'impôt sur le patrimoine. Cette somme permettrait de réduire d'une manière très importante le déficit budgétaire. Par ailleurs, les plus-values fiscales résultant de l'augmentation progressive de la capacité de production du pays et une réduction massive de certaines grandes dépenses devant entraîner une autre réduction du déficit, la totalité des ressources demandées à l'emprunt pourrait être réservée au relèvement de nos ruines et à la restauration de notre économie.

21. Il ne faudrait pas cependant exagérer les difficultés de perception des nouveaux impôts. On a dit que l'administration de l'enregistrement aurait à faire en six mois le travail de trente-cinq ans (un patrimoine se transmettant par succession en moyenne tous les trente-cinq ans). Mais, en raison de l'ampleur des exemptions à la base inscrites dans la loi, le nombre des assujettis à l'impôt sera très inférieur au nombre des personnes passibles de l'impôt sur les successions.

Une ordonnance parue à *l'Officiel* avant même la promulgation de l'ordonnance de l'impôt de solidarité prévoit le recrutement d'environ 3.000 fonctionnaires chargés de l'assiette et du recouvrement de cet impôt, la location de bureaux nouveaux, l'achat de machines à écrire et de matériel, soit au total, au titre du budget de 1945, un peu plus de 94 millions de crédits supplémentaires.

On peut arriver au même résultat par l'échange accompagné de *blocage*. En ce cas, l'Etat retirera aux anciens billets cours légal, le donnera à des billets d'un type nouveau, procédera dans un certain délai à l'échange des anciens billets contre des nouveaux, mais n'effectuera cet échange que pour une fraction de la somme qui lui sera apportée. Le surplus sera bloqué pour être ensuite soit purement et simplement annulé, soit transformé en titres de rentes à plus ou moins long terme que les particuliers ne pourront retransformer en monnaie qu'au bout d'un certain temps.

En ces diverses hypothèses, le résultat poursuivi est, on le voit, identique. Il s'agit toujours de substituer, à une masse de pouvoir d'achat dont le montant nominal est considéré comme excessif, une masse moindre et plus en rapport avec la masse des marchandises. Et l'on escompte qu'en rapprochant ainsi l'une de l'autre ces deux masses, on obtiendra un abaissement substantiel des prix.

II. — Deux expériences récentes ont entendu appliquer cette politique de la résorption par action directe sur la masse monétaire.

La première a été faite *en Corse* au lendemain de sa Libération.

La Corse fut rattachée au Comité français de la Libération nationale (C. F. L. N.) à partir du 22 septembre 1943. Une ordonnance en date du 2 octobre 1943 [22] (complétée par deux arrêtés en date des 2 et 3 octobre) décréta le retrait des billets de la Banque de France de 500, 1.000, 5.000 francs. Ils cesseraient d'avoir cours légal et pouvoir libératoire le 29 octobre 1943, étant remplacés par des « billets du Trésor » que le commissaire aux Finances était autorisé à émettre jusqu'à concurrence de 2 milliards et demi. Les billets retirés de la circulation devaient être déposés, dans les quinze jours et en une seule fois, chez un comptable public ou dans une banque agréée. Le dépôt était constaté par une annotation sur les cartes d'alimentation individuelles. En échange des billets déposés, chaque personne put recevoir immédiatement 5.000 francs en billets du Trésor. En outre, les employeurs purent obtenir l'échange d'autant de fois 3.000 francs qu'ils employaient de travailleurs, à charge par eux d'affecter cette somme au payement des traitements et salaires. Lorsque la somme présentée à l'échange dépassait les maxima que nous venons d'indiquer, le porteur recevait un récépissé nominatif du surplus, et le montant de ce surplus pouvait être porté au compte de l'intéressé dans la banque dont il était client. Toutefois, à partir du 12 juin 1944, cette faculté fut subordonnée à l'obtention d'une autorisation des pouvoirs publics.

Par une nouvelle ordonnance en date du 24 juin 1944, le retrait des billets de la Banque de France de 100 francs, auxquels les mesures précédentes ne s'appliquaient pas jusqu'alors, fut décidé. Ils durent être échangés par leurs porteurs contre des billets du

22. On trouvera le texte de cette ordonnance dans *la France intérieure*, 15 août 1944.

Trésor entre le 21 août et le 4 septembre. En même temps, le plafond des billets du Trésor était porté de 2,5 à 4 milliards de francs.

En ce qui concerne la monnaie scripturale, l'ordonnance initiale du 2 octobre 1943 interdit aux banques, à compter du 29 octobre 1943, d'effectuer des payements en numéraire par le débit des comptes de leurs clients, sauf dans les limites édictées à l'égard des billets de banque (5.000 francs par personne, plus éventuellement 3.000 francs par employé), et sous condition que l'intéressé n'ait pas déjà usé de ses droits en présentant des billets à l'échange. Mais aucune restriction n'était apportée au droit des déposants de disposer de leurs fonds au moyen de chèques ou de virements. Ils étaient de ce fait très avantagés par rapport à ceux qui n'avaient pas de compte en banque et qui n'étaient pas habitués à la pratique de la monnaie scripturale. Les retraits de fonds eux-mêmes redevinrent d'ailleurs assez vite libres.

Les mesures monétaires que nous venons d'énumérer furent complétées par des dispositions très sévères en ce qui concerne les valeurs mobilières (suppression des titres au porteur) et les avoirs étrangers (déclaration et blocage des avoirs en or et en devises). Des mesures fiscales exceptionnelles frappèrent également les accroissements de fortunes réalisées depuis le 1er janvier 1939 et les enrichissements illicites intervenus depuis cette date.

Il convient de noter que, si le blocage fut assez restrictif, il ne comporta aucune mesure de déflation définitive puisque à aucun moment l'Etat ne songea à annuler ou à réduire les avoirs en billets ou en comptes qui excédaient la fraction bloquée. Le système corse n'en était pas moins une application de la doctrine déflationniste, puisqu'il réduisait au moins temporairement le pouvoir d'achat disponible entre les mains des particuliers pour autant du moins que ce pouvoir d'achat revêtait la forme des billets de banque.

III. — L'expérience corse n'offrait qu'un intérêt limité en raison des dimensions restreintes et de la faible population de l'île, qui ne compte pas plus de 300.000 habitants, et ne comporte guère d'industries. L'expérience *belge* [23] allait présenter singulièrement plus

23. Sur l'expérience monétaire belge, cf. l'étude de R. Courtin dans les *Cahiers politiques*, février 1945, l'article de Ch. Rist dans la *Revue d'Economie politique*, juillet 1940-décembre 1944; deux notes de la revue *Questions actuelles*, novembre et décembre 1944; un commentaire non signé publié par le *Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque nationale de Belgique*, novembre 1944. La revue *Etudes et Documents*, numéro de mars-avril 1945, reproduit le texte d'une conférence faite par M. R. Courtin à la séance du 24 janvier 1945 du *Centre de coordination et de synthèse des études sur la reconstruction* ainsi qu'un résumé de la discussion qui suivit et à laquelle participèrent MM. J. Rueff, J. Dayre, A. Philip, L. Baudin, J. Duret. *L'Actualité économique et financière à l'étranger*, que fait paraître mensuellement notre Ministère des Finances, contient une abondante documentation sur la question. Cette remarquable publication est malheureusement réservée aux administrations publiques. Il serait désirable qu'elle fût au contraire largement répandue dans le public français, auquel elle donnerait la culture économique qui trop souvent lui fait défaut.

d'importance. C'est le 7 octobre[24] que *le Moniteur officiel* publia le texte de l'arrêté-loi qui instituait l'échange et le blocage des billets.

Le cours légal était enlevé à tous les billets de la Banque nationale de 100, 500, 1.000 et 10.000 francs. Seules étaient exonérées de l'opération les coupures du Trésor d'une valeur inférieure à 100 francs dont le montant total d'ailleurs n'excédait pas 4,5 millions.

Chaque personne (y compris les enfants) était admise à échanger, valeur pour valeur, les billets anciens contre les billets nouveaux à concurrence de 2.000 francs. L'échange était effectué sur présentation et estampillage de la carte de « produits non comestibles » (laquelle avait été choisie de préférence aux autres cartes alimentaires parce que, ne donnant droit pratiquement à aucun achat, elle n'avait pas fait l'objet de contrefaçon). L'échange devrait être réalisé entre le 9 et le 13 octobre. Dans le même délai, les porteurs de billets étaient invités à déclarer la somme totale qu'ils possédaient sous cette forme. Ils durent effectuer le dépôt des billets ainsi déclarés entre le 3 et le 16 novembre.

Les dépôts en banque dans les caisses d'épargne et à l'Office des chèques postaux étaient soumis à un régime analogue. Une faible fraction seulement était laissée disponible. Le titulaire pouvait disposer soit de 10 p. 100 de son actif au 7 octobre 1944, soit du montant intégral de l'actif de son compte à la date du 9 mai 1940. Les industriels et commerçants obtenaient en outre des facilités spéciales de retrait analogues à celles que nous avons rencontrées dans la législation corse (1.000 francs par personne employée).

A l'application, ces dispositions se révélèrent trop généreuses par rapport aux disponibilités gouvernementales en nouveaux billets. Du 11 octobre au 3 novembre, les retraits de fonds furent réduits à 1.000 francs par semaine. A partir du 17 novembre, une somme supplémentaire de 3.000 francs fut libérée à la fois sur le compte des billets déclarés et sur le compte des dépôts.

De l'ensemble des fonds bloqués, 40 p. 100 étaient destinés à être progressivement libérés, et 60 p. 100 à demeurer définitivement bloqués et à revenir à l'Etat soit en paiement d'un impôt extraordinaire sur l'accroissement du patrimoine dont le ministre des Finances, M. Gutt, déposa le projet le 20 décembre, soit en souscription à un emprunt forcé.

24. Cet arrêté-loi, qui est le texte fondamental, a été ensuite complété et modifié par toute une série d'autres textes : arrêtés-lois du 11 octobre, du 28 octobre, des 20 et 21 novembre. Les deux derniers prévoyaient la libération de certains avoirs jusqu'alors indisponibles afin d'assouplir le système initial.

Dans les premiers jours d'octobre 1944 l'imminence des mesures financières provoqua une fuite générale devant les billets de la Banque nationale. Les commerçants se refusaient à vendre, même aux prix les plus alléchants. Les débiteurs assiégeaient leurs créanciers, qui se dérobaient à leurs instances. Les contribuables affluaient aux caisses publiques pour payer leurs impôts. On s'arrachait les petites coupures, dont on pensait, à juste titre, qu'elles échapperaient au recensement. Les timbres-postes et les carnets de tickets de tramway étaient également très recherchés.

Les objectifs poursuivis par le Gouvernement belge et en particulier par M. Gutt étaient très nets. Il s'agissait avant tout de résorber une masse monétaire jugée excessive. Entre le 30 décembre 1939 et le 31 août 1944, la circulation avait approximativement quadruplé. Les prix et les salaires n'avaient monté que dans une proportion sensiblement moindre (indice des prix de gros : 172; indice des prix de détail : entre 200 et 250; indice des salaires : 135). Mais il ne s'agit là que de prix officiels. Le déséquilibre entre la masse de monnaie et la masse de marchandises avait engendré une hausse énorme des prix pratiqués sur le marché noir dont souffrait l'ensemble de la population. Ramener la masse monétaire à un niveau correspondant au niveau officiel des prix, juguler le marché noir en enlevant aux privilégiés l'abondance de moyens de payement qui leur permettait d'accepter les prix non contrôlés, maintenir entre le franc belge et la livre sterling un taux de change proche de celui qui était pratiqué avant 1940, tels étaient les trois buts principaux indiqués par M. Gutt dans son rapport au Régent.

Quels résultats a donné l'expérience belge ? On en a beaucoup discuté en Belgique et en France, et ces controverses ont été d'autant plus passionnées qu'elles ont pris souvent un tour politique.

1° *La masse monétaire* a été pendant un temps comprimée, comme les promoteurs de la réforme l'avaient souhaité. A la veille de la mise en vigueur des mesures d'échange et de blocage, le montant des billets en circulation s'élevait à environ 100 *milliards*, et le pouvoir d'achat global (billets et dépôts) à environ 186 *milliards* (contre 30 milliards de billets et 63 milliards de pouvoir d'achat global en mai 1940). Les billets échangés et déclarés formèrent un total d'environ 90 milliards, soit 10 milliards de moins que le montant de l'ancienne circulation. Ces 10 milliards correspondaient vraisemblablement à des billets détruits par cas de force majeure, ou égarés, ou détenus à l'étranger, ou volontairement non déclarés par leurs possesseurs. Pendant les premières semaines, la circulation-billets fut comprimée à environ 15 milliards. Elle s'éleva ensuite progressivement à mesure que s'élargissaient les possibilités de déblocage. A la suite du second déblocage intervenu le 17 novembre 1944, le pouvoir d'achat global s'élevait à environ 79 *milliards*, cependant que les avoirs bloqués étaient de 63 *milliards*. Entre la fin 1944 et le milieu de 1945, la circulation remontait à plus de 70 *milliards*, et le pouvoir d'achat global à un peu plus de 100 *milliards*. Les adversaires de la réforme se sont appuyés sur ces chiffres pour en conclure que la contraction monétaire n'avait pas eu lieu. Il faut cependant reconnaître, si l'on rapproche les chiffres du milieu de 1945 de ceux du début d'octobre 1944, que la masse du pouvoir d'achat est tout de même inférieure d'environ 50 p. 100 à ce qu'elle était avant l'opération. Mais il reste vrai que l'on n'a pas pu maintenir une déflation aussi accentuée qu'on l'avait souhaitée.

2° L'effet du blocage *sur les prix* a donné lieu aussi à beaucoup

de discussions. Dans un premier temps, les cours du marché noir résistèrent plus que les promoteurs de la réforme ne l'avaient escompté. Cela tient d'abord à ce que la vitesse de circulation de la monnaie s'accrut, et à ce que beaucoup d'opérations furent effectuées à crédit. Cela tient aussi à ce que de nombreux particuliers, voulant à tout prix continuer d'acheter au marché noir (et y étant d'ailleurs contraints par l'insuffisance du marché officiel), se procurèrent des ressources de diverses manières, par exemple en vendant (clandestinement, car la bourse était fermée) leurs valeurs mobilières. Ils étaient au reste incités à cette vente lorsqu'ils voulaient échapper au recensement des titres pour n'avoir pas à justifier de l'origine de leurs avoirs. Ensuite, la situation s'est notablement améliorée. M. F. Baudhuin [25], cependant adversaire résolu de la politique de M. Gutt, reconnaissait que, en l'été 1945, le marché noir était en forte régression en ce qui concerne l'alimentation, et que les prix clandestins du beurre et des œufs, par exemple, étaient en baisse de moitié. Il notait, il est vrai, que les fruits et légumes demeuraient rares et chers, quoiqu'ils fussent produits en abondance à cette époque, et il en donnait comme motif que le pouvoir d'achat économisé en raison de la baisse de certains prix dans le domaine des denrées alimentaires de base refluait vers les marchés libres et y provoquait la hausse. (Ce qui, soit dit en passant, montre que le montant plus ou moins grand du pouvoir d'achat a une influence décisive sur le niveau plus ou moins élevé des prix.) Le Gouvernement belge espère que les prix pourront se normaliser aux environs du coefficient 2 ou 2,5 par rapport à 1939, ce qui serait notablement au-dessous du niveau probable des prix français dans l'avenir prochain. Seulement, il serait abusif de vouloir établir un lien de cause à effet rigoureux entre ces résultats relativement favorables et la politique monétaire de M. Gutt, car, dans une mesure impossible à préciser mais certainement non négligeable, l'amélioration de la situation en Belgique vient de ce qu'elle fut, dans le premier semestre de 1945, plus largement ravitaillée que la France par les pays anglo-saxons.

L'expérience monétaire belge a causé beaucoup d'agitation et de mécontentement. Elle n'a certainement pas été étrangère à la chute du Gouvernement dont M. Gutt faisait partie. Cependant il est caractéristique que les deux ministres des Finances qui lui ont succédé, M. Eyskens puis M. de Voghel, se sont abstenus de revenir sur les lignes essentielles de sa politique, et se sont appliqués simplement à lui donner un couronnement.

M. Eyskens qui prit le portefeuille des finances en février 1945 avait envisagé : 1° de débloquer en une année et par quart les 40 p. 100 temporairement indisponibles. Il espérait que, dans l'intervalle, les importations de marchandises et la reprise de la production nationale auraient permis d'utiliser sainement ces disponibilités. Quant aux 60 p. 100 définitivement bloqués, ils devaient être transformés

25. *La Vie française*, 28 juillet 1945.

en un emprunt de 3 1/2 p. 100, dont les titres, momentanément non négociables, serviraient de gage à un impôt spécial sur le capital et à un impôt sur les bénéfices exceptionnels (ce dernier rappelant le projet Gutt sur les accroissements du patrimoine, mais corrigé de certains défauts techniques) [26].

M. de Voghel, exposant à la Chambre au début d'août 1945 ses projets financiers, laissait entrevoir :

1° la transformation en titres d'emprunt 2 p. 100 des avoirs définitivement bloqués, ces titres étant affectés par privilège et au pair, au paiement de trois impôts nouveaux : *a*) un impôt de 5 p. 100 sur le capital; *b*) un impôt de 70 à 95 p. 100 sur les bénéfices de guerre; *c*) un impôt de 100 p. 100 sur les fournitures faites à l'ennemi.

2° le transfert en compte de dépôt dans une banque des 40 p. 100 temporairement indisponibles, le gouvernement devant ultérieurement dire quand et selon quel rythme les sommes inscrites à ces comptes pourraient être utilisées.

IV. — Etait-il opportun d'adopter *en France* une politique analogue à celle que la Belgique avait tentée ? Les éléments gouvernementaux venus d'Alger étaient en général acquis à la déflation et c'est elle d'ailleurs qu'ils avaient appliquée, comme on l'a vu, en Corse [27]. Par contre, les techniciens de la résistance métropolitaine étaient opposés à cette manière de voir. Ils affirmaient que la formule de la déflation est trop simpliste et trop mathématique, que les phénomènes économiques ne sont pas réversibles, et qu'une fois distribué entre les particuliers le pouvoir d'achat créé par l'inflation, il devient singulièrement difficile de retourner à l'état de choses antérieur à cette distribution. M. J. Lepercq, puis, après sa mort, son successeur au Ministère des Finances, M. Pleven, partageaient visiblement ce point de vue. M. Mendès-France, Ministre de l'Economie nationale, était au contraire favorable à la déflation et au blocage. Un moment

26. M. Gutt avait déposé un projet de loi taxant les accroissements de patrimoines réalisés entre le 10 mai 1940 et le 9 octobre 1944. Il espérait en tirer une soixantaine de milliards. Ce projet se heurta à de vives résistances à la Chambre. Non que le principe en ait été discuté, mais on lui reprocha certaines de ses modalités : par exemple d'atteindre de la même manière les enrichis du marché noir et ceux dont le patrimoine s'est accru par des moyens honnêtes, et de ne pas toucher les propriétaires de biens mobiliers ou immobiliers qui n'avaient pas réalisé leurs avoirs au cours de la période considérée.

27. Le Gouvernement d'Alger avait élaboré un programme déflationniste s'analysant en : 1° une ponction de l'ordre de 50 p. 100 sur la circulation fiduciaire; 2° un blocage des comptes en banque; 3° une consolidation obligatoire de la dette flottante; 4° une forte contribution sur les enrichissements réalisée depuis 1940. Moins rigoureux que le plan belge, ce plan d'Alger eût, d'après ses auteurs, permis de maintenir les prix à un niveau correspondant approximativement au coefficient 2,5 par rapport à 1938, et eût rendu possible une stabilisation de notre change à un niveau d'environ 250 francs pour une livre, alors que, si aucune déflation n'intervient, le niveau des prix s'élèvera sensiblement davantage, et que le cours de change sera notablement plus défavorable. Cf. H. Laufenburger (*op. cit.*, p. 258).

on put croire que la thèse de ce dernier l'avait emporté dans les conseils gouvernementaux, puisque fin février 1945 un journal annonçait comme prochain l'échange des billets avec attribution, pour une période de quatre-vingt-dix jours, de 5.000 francs par adulte et de 2.000 francs par enfant, le surplus des billets étant bloqué, mais les règlements par virements demeurant libres. Cette information, qui ne put être démentie qu'au bout de 48 heures, suscita un fort mouvement de panique. Industriels et commerçants arrêtèrent leurs transactions, cependant que les gros porteurs de billets s'efforçaient d'acheter à n'importe quel prix des meubles, des tableaux, des objets d'art. Au marché noir de l'or, le louis montait de 3.800 à 4.200 francs. Puis vint le démenti gouvernemental. Dans son discours du 29 mars 1945, M. Pleven devait enfin prendre au nom du Gouvernement une position catégorique et déclarer qu'il s'interdisait une quelconque mesure de blocage et que l'échange des billets, lorsqu'il interviendrait, se ferait franc pour franc sans aucune retenue. Quelques jours plus tard le départ de M. Mendès-France et l'attribution à M. Pleven du portefeuille de l'Economie nationale ajouté à celui des Finances achevaient de clarifier la position gouvernementale et d'apaiser les inquiétudes de ceux qui avaient craint une ponction monétaire.

V. — Les commentateurs de l'expérience belge et du projet Mendès-France, lorsqu'ils étaient des économistes, ont porté le débat sur le terrain des principes. M. Ch. Rist, dans la *Revue d'Economie politique*, numéro de juillet 1940-décembre 1944, M. R. Courtin, dans les *Cahiers politiques* de février et dans un exposé fait le 24 janvier 1945 au Centre de coordination et de synthèse des études sur la reconstruction (reproduit dans *Etudes et Documents*, mars-avril 1945, p. 139 et suiv.), et M. A. Istel [28] (Conférence précitée sur l'or et le franc) reprirent à cet égard le procès de la déflation, en soutenant : 1° que *pratiquement* les expériences de déflation ont toujours échoué; 2° que *théoriquement* elles reposent sur une erreur : la croyance qu'une action mécanique sur la quantité de monnaie est susceptible d'engendrer automatiquement des effets sur le pouvoir d'achat et sur le niveau des prix.

Il y a certainement du vrai dans cette argumentation. Elle n'est peut-être pas cependant sans réplique.

La comparaison entre les expériences passées de déflation et la politique de blocage dans les circonstances où elle a été faite par la Belgique et envisagée pour la France n'est pas pleinement valable (M. V. de La Raho, pseudonyme de M. A. Sauvy, le faisait remarquer

28. Dans cette conférence, M. A. Istel indique expressivement les objections que l'on peut adresser à une politique de déflation. Il n'est nullement prouvé, dit-il, que le remède approprié à l'inflation soit une déflation brusquée. Traiter l'inflation par la déflation brutale, c'est superposer un mal à un autre : « On ne guérit pas une brûlure grave par une douche d'eau glacée. On risque simplement d'attraper en plus une pneumonie. » Et M. A. Istel reproche aux déflationnistes de renouveler l'erreur des décrets-lois Laval de 1935 en voulant enserrer l'économie dans un corset monétaire.

en deux articles de *Droit social*, juillet-août 1944 et janvier 1945), car la déflation de 1945 eût atteint des sommes qui, le plus généralement, n'étaient pas incorporées dans le niveau de vie ou qui étaient utilisées sur le marché noir. Leur amputation eût été moralement plus légitime et psychologiquement plus aisément acceptée que ne le fut par exemple la déflation française de 1935 qui s'attaquait à des revenus (tels que les salaires, traitements et retraites) dont le montant était en quelque sorte incorporé dans le coût de la vie, d'où la résistance quasi insurmontable qu'elle devait nécessairement soulever.

Quant à l'argument théorique tiré de ce que le facteur quantitatif n'est pas le seul élément intervenant dans le montant du revenu et dans le niveau des prix, tout en reconnaissant son exactitude, et tout en admettant que, par les changements dans la vitesse de la circulation de la monnaie et par la transformation de biens réels en monnaie, les particuliers peuvent, en une certaine mesure, neutraliser les intentions des pouvoirs publics, il n'en reste pas moins que ces réactions ne réussissent pas, d'une manière complète et permanente, à contrecarrer les effets déflationnistes du blocage. En outre, le blocage présente cet incontestable avantage qu'il donne barre aux pouvoirs publics sur la fortune des grands enrichis et qu'il permet, de ce fait, de rendre plus efficaces les mesures législatives de confiscation des profits illicites. On voit que le problème est complexe. Les difficultés — que l'on a peut-être d'ailleurs exagérées — qu'a connues l'expérience belge à ses débuts ont sans doute contribué à orienter le Gouvernement français vers des solutions exclusives de tout blocage. Il n'est pas démontré qu'un blocage, moins restrictif que celui effectué en Belgique, et portant par exemple sur 30 p. 100 des actifs en monnaie et en bons, n'aurait pas été préférable à la solution qui a été adoptée chez nous [29].

29. Parmi les arguments qu'invoquent les antidéflationnistes, il en est deux dont la valeur est incontestable.

D'une part, il est certain que la déflation, dès qu'on veut la pousser un peu loin se heurte à des obstacles techniques et psychologiques : autant il est facile de descendre la pente, autant il est malaisé et parfois même impossible, de la remonter. Le principal de ces obstacles vient de l'attachement (peut-être irrationnel, mais assurément très fort) que manifestent les individus pour le montant nominal de leurs revenus.

D'autre part, la déflation, action directe sur la quantité de monnaie, n'agit sur les prix que dans la mesure où il existe un lien simple ou proportionnel entre la quantité de monnaie et le niveau général des prix. Or, les partisans les plus décidés de la théorie quantitative reconnaissent qu'à côté du facteur *quantité* le facteur *vitesse de la circulation* intervient. Et tandis que les pouvoirs publics sont peut-être en mesure de faire varier à leur gré la quantité de monnaie, ce n'est pas d'eux, mais de la masse des porteurs de billets, que dépend la vitesse de circulation de la monnaie. On a constaté que le comportement des détenteurs de billets vient souvent contrecarrer les intentions de l'Etat. L'effet de mesures déflationnistes peut ainsi être, au moins en partie, neutralisé par un accroissement de vitesse de circulation de la monnaie, de même que (nous l'avons vu dans le passé, et on le constate à nouveau en ce moment en France) une inflation peut voir ses effets atténués par le ralentissement de la vitesse de la circulation de la monnaie qu'entraîne la thésaurisation.

Une déflation modérée et opportune est tout de même susceptible d'atté-

SECTION III

L'ECHANGE DES BILLETS (JUIN 1945)

§ 1. — Les modalités de l'opération.

Le *Journal officiel* du 3 juin 1945 publiait le texte d'une ordonnance du 30 mai [30], et d'une convention passée ce même jour entre le Ministre des Finances et le gouverneur de la Banque de France. Par ces documents était aménagée l'opération d'échange des billets « sans blocage ni retenue » que M. R. Pleven avait annoncée dans son discours de mars à l'Assemblée Consultative.

Voici quelles en étaient les dispositions essentielles.

1° Tous les billets, de 5.000 francs à 50, devaient être présentés à l'échange, y compris les « billets tricolores » émis pour les besoins des troupes alliées. Etaient exclues de l'opération les coupures de 20 francs, 10 francs, 5 francs (dont le total, fin décembre 1944, représentait un montant d'environ 10 milliards [31].

2° L'échange devait commencer le 4 *juin* et être terminé, en ce qui concerne la France, douze jours plus tard, soit le 15 juin au soir (pour l'étranger, le délai était prorogé jusqu'au 24). Les banques, les bureaux de poste, les recettes des finances, les caisses d'épargne, etc., étaient habilitées à effectuer l'échange. Tout déposant était libre de se présenter dans l'établissement de son choix. Il lui était toutefois conseillé de s'adresser à celui où il avait déjà un compte ouvert.

Chaque déposant n'était autorisé à effectuer qu'un seul dépôt, il devait être porteur d'une pièce d'identité et de sa carte d'alimentation munie de la feuille de coupon semestrielle, dont un coupon devait être détaché par l'agent recevant le dépôt, afin d'éviter la possibilité

nuer le déséquilibre entre la masse des moyens de payement et la masse des marchandises et il n'y a pas de raison de l'exclure *a priori*, parmi les moyens et remèdes envisagés. Dans le cas actuel de la France, et ainsi que l'écrivait M. H. Laufenburger (*Précis d'économie et de législation financière*, t. II, 2e édit., p. 161-162); « renoncer à toute modalité de déflation, c'est se résigner à une dépréciation monétaire accrue ».

30. M. R. Courtin (*le Monde*, 3-4 juin 1945) a fait remarquer que, quant au choix de la date de l'opération d'échange, le Ministre des Finances s'est trouvé en face de deux considérations opposées : pour annuler les billets détenus à l'étranger, il devait presser l'opération, car plus elle tardait, plus il était à craindre que ces billets ne rentrent clandestinement en France. Pour saisir l'enrichissement illégitime, et en particulier les bénéfices du marché noir, il eût fallu au contraire retarder l'opération jusqu'au moment où le retour d'une économie normale aura mis fin au marché noir. La solution adoptée correspond à un compromis.

31. Les billets de 20, 10, 5 francs étaient très nombreux (près de 998 millions), mais leur valeur globale représentait moins de 2 p. 100 du total de l'émission. En les laissant à la disposition du public, on espérait maintenir un minimum d'instruments de payement pendant la période critique. En fait, dans les semaines et surtout dans les jours qui précédèrent l'échange, les petites coupures disparurent presque complètement, ce qui créa une gêne sérieuse pour les menues transactions quotidiennes.

de dépôts multiples. S'il effectuait le dépôt pour d'autres personnes que lui-même, il devait être porteur de leurs cartes d'alimentation et, en outre, pour toute personne autre que son conjoint ou ses enfants mineurs, avoir une autorisation signée.

3° Le principe du dépôt sans blocage ni retenue ne signifiait pas que le déposant recevrait immédiatement des billets du type nouveau pour une valeur égale à celle des billets d'ancien type qu'il versait. Le déposant avait droit seulement, à titre de première attribution, à une somme de 6.000 francs pour lui-même, augmentée de 3.000 francs par personne figurant sur son bordereau de dépôt. Mais le surplus devait lui être restitué en un court délai sitôt après l'achèvement des opérations d'échange. Ce remboursement en deux temps avait été adopté pour éviter que les bureaux d'échange n'aient à être approvisionnés en nouveaux billets pour des quantités excédant les besoins effectifs, ce qui eût été inévitable si l'on avait dû mettre chacun d'eux en mesure de faire face immédiatement à des demandes dont on ignorait à l'avance quel serait l'exact montant.

4° En même temps que l'inventaire et que l'échange *des billets*, l'ordonnance prescrivait l'inventaire *des bons*. Cette disposition visait en principe l'ensemble des bons à court terme en circulation, et notamment les Bons du Trésor, les Bons d'épargne, les Bons de la Libération, les Bons de la Défense nationale, les Bons d'armement, etc. Ils devaient être présentés en même temps que les billets. Les bons de 10.000 francs et au-dessous recevraient un timbre de contrôle et seraient restitués aux présentateurs. Les bons d'une valeur supérieure à 10.000 francs seraient échangés contre des bons d'un nouveau modèle. Les bons échus lors de leur présentation seraient assimilés à du numéraire et remboursé en nouveaux billets.

5° Les billets de banque qui n'auraient pas été présentés à l'échange dans les délais prescrits, et les bons qui n'auraient pas été déclarés, seraient désormais sans valeur.

§ 2. — Les objectifs poursuivis.

Dans son discours à l'Assemblée Consultative, le Ministre des Finances avait décrit l'opération qu'il préparait comme une mesure destinée à mettre de l'ordre et de la discipline dans les émissions. Au cours de l'allocution radiodiffusée qu'il prononça à la veille de l'échange, il s'exprima d'une manière plus explicite et donna un triple but à l'opération qui allait avoir lieu.

1° Elle permettrait d'abord à l'Etat de bénéficier de la valeur des billets et des bons qui ne seraient pas présentés au remboursement. On savait d'avance qu'il y en aurait un certain nombre, ne serait-ce que parce que des billets et des bons avaient été emportés par l'ennemi, ou envoyés hors de France dans des conditions frauduleuses, ou perdus et détruits par suite de l'exode, des bombar-

dements, etc. On pensait qu'en outre certains détenteurs de billets renonceraient à l'échange pour ne pas révéler à l'Etat le montant de leur fortune.

2° En second lieu — et M. R. Pleven ne cachait pas que c'était là l'objet le plus important de l'opération — l'inventaire des bons et billets allait permettre de *photographier* en quelque sorte cette fraction de la fortune de chaque Français qui présentait jusqu'alors un caractère essentiellement anonyme. C'est pour cette raison que l'échange avait un caractère rigoureusement nominatif et que, outre les billets, y étaient assujettis les bons à court terme dont les intérêts se paient sans bordereau de coupons et qui, de ce fait, échappaient aux investigations du fisc. L'inventaire et l'échange des bons et billets apparaissaient ainsi comme un moyen d'aider l'administration à découvrir les gains illicites dont une loi antérieure avait édicté la confiscation. Et ils étaient aussi le prélude nécessaire à la mise au point de l'impôt de solidarité nationale que les services du Ministère des Finances préparaient, et dont nous avons vu plus haut qu'il fut édicté en août 1945 [32].

3° Enfin, l'opération d'échange devait provoquer la transformation du plus grand nombre de billets oisifs « en Bons du Trésor ou en Bons de la Libération ». Le Ministre des Finances demandait instamment aux Français de faire servir ainsi leurs billets « à la reconstruction du pays ».

§ 3. — Les résultats obtenus.

D'un point de vue technique, il est incontestable que l'échange des billets s'est fait dans de bonnes conditions. L'opération était cependant délicate et compliquée. Il avait fallu mettre en réserve 1.600 millions de coupures. La Banque de France n'étant pas en mesure d'en émettre un nombre suffisant, on avait dû recourir à des fabrications anglaises et américaines en attendant que notre Institut d'Emission puisse progressivement retirer ces coupures d'origine étrangère, lors de leur rentrée dans ses caisses, pour y substituer des billets de fabrication nationale. On a estimé à 16 millions, soit près de 40 p. 100 de la population française, le nombre des personnes qui se sont présentées dans les bureaux d'échange, apportant une masse de 1.200 milliards de francs en billets et en bons. Mais la préparation avait été soigneusement et intelligemment organisée, en sorte que les inconvénients pratiques furent réduits au minimum.

L'appréciation doit-elle être aussi favorable lorsqu'on envisage le fond des choses. Pour le savoir, il convient de reprendre un à un

32. De même, ont contribué à permettre la photographie des fortunes les dispositions récentes tendant à contraindre les actions au porteur à sortir de l'anonymat. Un arrêté du 20 avril 1945 (*Journ. off.* du 21) rend obligatoire la mise au nominatif, ou le dépôt à la C. C. D. V. T., de toutes les actions au porteur. Cette mesure prendra effet au fur et à mesure que seront publiées les listes de valeurs qui y seront successivement assujetties.

les divers objectifs que l'échange se proposait, de voir à quel point ils ont été atteints, et en quelle mesure notre situation monétaire et financière s'en est trouvée réellement améliorée.

A. — *Le dégonflement de la circulation fiduciaire.*

Dans son allocution radiodiffusée, à la veille de l'ouverture des opérations, M. R. Pleven s'était abstenu de chiffrer la réduction du nombre de billets que l'on pouvait escompter du fait de la non-présentation à l'échange d'une certaine fraction des émissions antérieures. Dans l'exposé qu'il fit à l'Assemblée Consultative au lendemain de l'échange, il se hasarda à une évaluation, en précisant d'ailleurs qu'elle serait sujette à révision quand les résultats définitifs seraient connus. Il prévoyait alors qu'environ 50 milliards de francs de billets auraient disparu, et que par conséquent le Trésor Public, qui devait s'approprier le bénéfice de cette disparition, en tirerait une recette de ce montant. La somme de 50 milliards représentait environ 10 p. 100 du montant total des émissions d'anciens billets. Il semble que ces prévisions aient été trop optimistes et que, finalement, c'est entre 30 et 40 milliards que se situe la valeur des billets non apportés à l'échange, et donc le bénéfice du Trésor. La déception aura été forte, surtout pour ceux qui avaient escompté un profit beaucoup plus élevé (certains commentateurs l'avaient estimé à 100 milliards). Cette évaluation exagérée semble avoir été la conséquence de ce que, dans la première semaine de l'échange, 250 milliards de francs seulement avaient été apportés, alors qu'on en attendait davantage. Mais, dans les tout derniers jours, de gros versements furent faits. Peut-être aussi a-t-il été nécessaire d'admettre à l'échange, pour des raisons d'ordre international, un nombre de billets détenus à l'étranger plus grand qu'on ne l'avait primitivement prévu. En tout cas, la modicité relative du chiffre montre que l'on avait eu tort de croire que beaucoup de paysans préféreraient brûler ou conserver leurs anciens billets plutôt que de les apporter à l'échange. Bien que le bruit ait couru avec quelque persistance, dans les milieux ruraux, que les anciens billets seraient revalorisés après les élections, les paysans ne paraissent pas l'avoir cru, puisqu'ils n'ont pas conservé leurs anciennes coupures. Il est vrai qu'un certain nombre d'entre eux, dit-on, les échangèrent, dans les derniers temps, contre de l'or qui leur était offert par des intermédiaires marrons à des cours qui ont parfois atteint et dépassé 10.000 francs pour un louis.

Au surplus, il convient de ne pas attribuer au dégonflement de la circulation, en tant qu'il est le résultat de la non-présentation d'un certain nombre de billets à l'échange, une importance qu'il n'a pas. Dans la mesure où ces billets non présentés étaient des billets *morts* (détruits par l'incendie, perdus au fond de la mer, etc.), ils ne représentaient plus aucun pouvoir d'achat, ni réel, ni virtuel. Ils ne pesaient pas dans le présent, et ne risquaient pas de peser dans

l'avenir, sur les prix. Economiquement leur annulation est sans portée. Financièrement, elle présente tout de même un léger intérêt, du fait : 1° qu'en diminuant un des postes du passif de l'Institut d'émission elle en améliore le bilan; 2° que le Trésor, prenant pour lui le bénéfice de la disparition de ces billets, y trouve une source commode de recettes. Mais si l'Etat utilise la créance sur la Banque de France, qui ainsi lui tombe du ciel, pour augmenter les avances qu'il demande à notre institut d'émission, le résultat final, loin d'être une déflation, peut être une amorce d'inflation.

B. — *La photographie de la fortune anonyme.*

Sur ce second point — qui, on se le rappelle, avait été donné par M. R. Pleven comme le plus essentiel — les résultats escomptés ont été atteints. Sans doute, une opération de cette envergure comporte un pourcentage de fraude inévitable (par exemple sous la forme de l'éparpillement, entre un certain nombre de personnes complaisantes, d'une masse de billets ou de bons dont le véritable propriétaire ne veut pas se faire connaître). Mais il ne semble pas que cette fraude ait eu une ampleur telle qu'elle ait gravement compromis ou déformé l'inventaire nominatif de la fortune jusqu'alors anonyme. Divers procédés perfectionnés de fraude (par exemple par l'achat de titres hors cote ou de rentes sur l'Etat) ont été parfois mis en œuvre. Le Ministre des Finances a assuré que les calculs de ceux qui voulaient esquiver l'inventaire ont été le plus souvent déjoués [33]. De ce fait, le contrôle par le fisc des impôts sur le revenu, des droits de succession, de la récupération des profits illicites, se trouvera renforcé, et l'assiette des impôts de solidarité nationale rendue plus facile. Toutefois, on ne doit pas se dissimuler que l'absence de tout blocage a permis aux possesseurs de grosses quantités de billets et de bons d'en retrouver le plein usage quelques jours après la fin de l'échange, et que rien ne garantit que ces billets et des bons ne se seront pas évanouis le jour où l'Etat, pour l'exécution d'une condamnation en matière de profits illicites ou pour le versement de l'impôt de solidarité nationale, voudra mettre la main sur eux. Les intéressés seront naturellement obligés de justifier éventuellement de la disparition de ces avoirs. Mais s'ils ne le font pas, on voit mal comment le fisc pourra les retrouver. De ce point de vue, on peut regretter que, tout au moins

33. Le *Journal officiel* du 6 juin a publié le texte d'une ordonnance obligeant les agents de change, courtiers, banques et établissements financiers, à vérifier, enregistrer, et tenir à la disposition des agents du fisc, les noms et adresses des personnes pour le compte desquelles ils vendent ou font vendre, en bourse ou hors bourse, des rentes, des obligations, des actions ou des parts de fondateur. Mais ce texte n'atteint pas ceux qui ont opéré sans passer par l'entremise des intermédiaires ci-dessus énumérés. Si, par exemple, ils ont acheté des rentes, et les ont revendues sans percevoir de coupons, on ne voit pas comment le fisc pourrait les repérer. Et il est troublant d'apprendre que plusieurs semaines après la clôture de l'échange, les anciens billets trouvaient encore acheteur à 35 p. 100 de leur valeur nominale.

pour les très grosses déclarations, un blocage temporaire n'ait pas été institué 34.

C. — *Le gonflement de la monnaie de banque.*

Le résultat peut-être le plus significatif de l'échange des billets n'avait pas été expressément prévu par le Ministre des Finances. Il avait bien parlé d'une transformation des billets « en bons du Trésor ou en bons de la Libération » et l'avait souhaitée aussi large que possible. Mais, ce qui s'est surtout produit, c'est une substitution de la *monnaie scripturale* au *billet de banque*. La raison principale de cette substitution a été la décision prise par un grand nombre d'intéressés, — invités d'ailleurs par les instructions officielles à agir en ce sens — de déposer leurs billets, avant que ne commencent les opérations d'échange, soit à la Caisse d'épargne, soit dans une banque, soit à un compte de chèques postaux. Entre le 15 mai et le 3 juin, les dépôts dans les caisses d'épargne augmentèrent de 26 milliards, l'actif des comptes de chèques postaux s'accrut de 30 milliards, les dépôts dans les banques montèrent de 50 p. 100 en province et de 35 p. 100 à Paris. Il semble que, par ces versements massifs, les déposants aient voulu s'éviter les formalités et les attentes, qu'ils présumaient devoir être compliquées et longues, dans les bureaux d'échange, et aussi s'assurer la disponibilité de nouveaux billets dès le début de la période d'échange, puisqu'il avait été expressément spécifié que les titulaires de comptes en banque pourraient, à tout moment, effectuer des retraits sur leur compte en billets nouveaux. En fait, cette promesse fut tenue, sous la réserve que les retraits ne fussent pas trop disproportionnés aux besoins présumés du client. Et, comme il arrive toujours en pareil cas, lorsque les particuliers eurent la certitude que leurs demandes de remboursement seraient accueillies sans difficultés, ils s'abstinrent de retirer plus de billets qu'ils n'en avaient effectivement besoin, si bien que le résultat le plus clair de l'opération d'échange dans le domaine monétaire a été une forte diminution de la thésaurisation en billets et corrélativement une forte augmentation de la monnaie scripturale 35.

Faut-il voir là un changement de très grande portée ? Oui, ont dit certains commentateurs, qui ont fait remarquer que, le total des dépôts en banque étant de ce fait passé de 200 à 300 milliards environ, alors qu'avant l'opération, pour 100 francs en billets, il n'existait en

34. Notons cependant que l'administration s'est réservé le droit de soumettre à enquête immédiate le cas des personnes qui ont effectué des versements très importants et suspects. En fait, rien qu'à Paris, plusieurs milliers d'enquêtes ont été ouvertes.

35. M. Ph. Guignabaudet (*Comment financer notre relèvement ?* Paris, 1945), avait proposé la transformation obligatoire des billets de banque excédentaires en monnaie scripturale *publique*, destinée à être immobilisée sur les livres de la Banque de France, et qui serait représentée par une émission équivalente de monnaie scripturale *privée* par les banques, lesquelles perdraient le droit de créer en quelque sorte « ex nihilo » de la monnaie scripturale en multipliant le dépôt par le crédit.

France que 33 *francs* de monnaie scripturale, aujourd'hui il en existe pour 75 francs [36].

Et l'on a affirmé que ce développement de la monnaie de banque présente trois avantages :

1° Il permet de suivre plus aisément la conjoncture économique, la variation des dépôts bancaires étant beaucoup plus facile à connaître que les changements dans la masse des billets qui circulent effectivement.

2° Il donne aux particuliers le moyen de mieux connaître leurs recettes et leurs dépenses.

3° Il rend plus difficiles les fraudes fiscales puisque toutes les transactions effectuées par chèques laissent une trace.

Sans nier qu'en effet à ces divers points de vue la monnaie scripturale réalise un progrès, il faut cependant ne pas perdre de vue que — l'expérience de l'Angleterre en 1914-1918 en fait foi — la monnaie scripturale peut être, tout comme le billet de banque, un instrument d'inflation. Tant qu'elle demeurera au compte du client, elle ne pèsera pas sur les prix. Mais elle constitue — au même titre que les billets thésaurisés — un pouvoir d'achat virtuel, et il est à craindre qu'elle ne se dégèle progressivement à mesure que le retour vers une économie plus abondante et plus libre offrira aux particuliers plus de facilités pour dépenser leur fortune et leur revenu [37].

D. — *Les répercussions sur le bilan de la Banque de France.*

Pendant deux mois et demi, la Banque de France cessa de publier ses bilans hebdomadaires. Elle attendait, pour les reprendre, que les résultats de l'échange des billets, et ses diverses conséquencs, fussent à peu près complètement connus. La comparaison entre le bilan du 31 mai (le dernier avant les opérations d'échange) et le bilan du 2 août (le premier qui les ait suivies) fait apparaître de très importantes modifications. Si l'encaisse-or est depuis fin 1944 [38] restée immuable

36. Cf. Jean-Claude, *Figaro*, 10 juillet 1945.

37. Le dégonflement massif de la circulation billets n'a été suivi d'aucune baisse des prix. Il ne faut pas se hâter de voir là une infirmation de la théorie quantitative, car : 1° dans ses formules modernes cette théorie fait entrer en ligne de compte la monnaie scripturale dont l'accroissement a, dans une large mesure, compensé la diminution du nombre des billets; 2° une forte proportion des billets et crédits a continué, comme avant l'échange, à être thésaurisée; or, la théorie quantitative moderne, tenant compte de la vitesse de circulation, fait la différence qui s'impose entre l'émission globale et la circulation effective. Cf. par exemple la distinction établie par M. Cluseau entre le stock monétaire et la circulation monétaire (article de la *Revue de l'Economie contemporaine*, juillet 1944).

38. Lorsque la Banque de France, après cinq mois de silence, reprit à la fin de 1944 la publication de son bilan hebdomadaire, on put y voir que l'encaissement or, qui, sous l'occupation, figurait au bilan pour le chiffre de 84,5 milliards, était descendu à 75,1. Voici l'explication de cette chute.

Sous l'occupation, l'Allemagne avait exigé du Gouvernement de Vichy la

à 75,1 milliards (son montant nominal ne changera que lorsqu'une nouvelle définition du franc sera officiellement adoptée), d'autres postes ont été profondément affectés.

1° *La circulation.* — Elle s'établit, le 2 août, en chiffres ronds, à 444 milliards alors qu'au 31 mai elle s'élevait à 549 milliards, et qu'au 8 mai (avant qu'ait commencé l'afflux de billets dans des banques à la veille de l'échange) elle atteignait 689 milliards. La diminution est de près de 150 milliards. Elle apparaît plus forte encore si l'on confronte le chiffre du 2 août avec celui du 5 octobre 1944, où avait été atteint le plafond de 632 milliards et où, si l'on tient compte de billets qui ne figuraient pas au bilan et qui pourtant existaient, le total de 650 milliards avait été atteint. En gros, d'octobre 1944 à août 1945, la diminution de la circulation apparaît comme *dépassant 200 milliards.*

2° *La Banque et le Trésor public.* — Par le fait qu'il s'est attribué le bénéfice de la non-présentation d'un certain nombre de billets, l'Etat a pu améliorer notablement sa situation à l'égard de la Banque de France. Alors qu'au 31 mai l'Etat était débiteur, vis-à-vis de la Banque, d'une somme de près de 20 milliards, au 2 août cette dette est entièrement éteinte. Par ailleurs, l'augmentation des dépôts en banque a eu comme conséquence un accroissement massif des souscriptions en Bons du Trésor. Par l'effet cumulé de ces deux causes, le compte courant du Trésor à la Banque qui représentait pour l'Etat un actif de 27 *milliards* au 31 mai, dépassait 102 *milliards* au 2 août. Le Trésor public disposait dès lors d'une appréciable marge qui lui donne de l'aisance et l'assure de pouvoir faire face sans difficultés à ses décaissements dans le proche avenir. Ainsi l'échange des billets a permis à la Banque d'établir entre sa circulation et son encaisse une proportion plus favorable et a en même temps apporté à l'Etat d'appréciables facilités de trésorerie pour l'avenir immédiat.

*
**

I. — L'esquisse que nous venons de dessiner montre qu'un effort, dont il serait injuste de sous-estimer l'importance, a été fourni depuis la Libération, en vue d'assainir notre situation monétaire et de diminuer notre déséquilibre budgétaire. Cet effort aurait pu être plus

livraison à la Reichsbank d'une quantité d'or, environ 200 tonnes, que la Banque nationale de Belgique avait confiée à la Banque de France. Après la Libération, la Banque de France, par prélèvement sur ses propres réserves, désintéressa la Banque nationale de Belgique. Les Gouvernements français et belge s'emploient conjointement à obtenir, sur les stocks d'or trouvés en Allemagne, restitution de ce versement.

Après restitution à la Belgique de près de 200 tonnes, l'encaisse-or de la Banque de France se montait à 1.575 tonnes. Si on y ajoute les avoirs du Trésor et du Fonds de stabilisation, évalués à environ 500 tonnes, c'est donc d'un peu plus de 2.000 tonnes que disposait la France. Mais il est à prévoir que cet or sera largement utilisé pour le financement de nos achats à l'étranger dans la période de reconstruction.

énergique, et s'assortir de dispositions qui eussent rendu plus efficace la lutte contre les enrichissements illégitimes réalisés depuis 1940. Peut-être des raisons d'ordre politique et psychologique mettaient-elles obstacle à une telle politique. Nous ne croyons pas qu'elle fut techniquement impossible ou économiquement contre-indiquée. Comme, par ailleurs, ces mêmes raisons psychologiques et politiques ont contraint les pouvoirs publics à accepter une ascension notable des salaires et des traitements, que ne peut manquer de suivre, à plus ou moins brève échéance, une hausse des prix agricoles et industriels, le rééquilibre entre la monnaie et les marchandises, entre le pouvoir d'achat et la production, ne pourra se faire qu'à un niveau correspondant à une faible valeur du franc, ce qui, tôt ou tard, se traduira, au change, par des parités notablement inférieures à celles qui, actuellement, découlent de l'accord entre la France et les pays anglo-saxons [39].

39. En février 1944, le comité d'Alger passait un accord avec les autorités américaine et britannique pour la fixation d'un taux de change de 200 francs pour une livre et de 50 francs pour un dollar. Fin décembre 1944, le cours officiel de l'or et des devises en France fut ajusté en fonction de ces parités. Le prix officiel d'achat de l'or fut ainsi porté de 47.608 francs à 53.600 francs le kilog. de fin. Le prix d'achat de la livre sterling fut porté à 199 fr. 78 et le cours de vente à 200 fr. 18.

L'accord financier franco-britannique, rendu public le 29 mars 1945, consacre le cours de 200 francs par livre. Le Gouvernement britannique met à la disposition du Gouvernement français un crédit de 100 millions de livres. De son côté, le Gouvernement britannique peut tirer sur la Banque de France à concurrence de 20 milliards. Ces crédits réciproques sont destinés à assurer le règlement des créances et des dettes de chaque pays sur l'autre. Ils sont utilisables non seulement dans les relations des deux métropoles, mais dans celles de la zone-franc et de la zone-sterling. Si, après compensation, il reste un solde débiteur, il sera soit réglé en or, soit reporté. (Sur cet accord, cf. l'étude de M. Mitsakis dans les *Cahiers du Monde nouveau*, nos 1-2, p. 188).

Mais les places étrangères, telles que celle de Zurich, n'ont pas ratifié ces cours et accordent au franc, en fonction de la livre, du dollar, de l'or, une valeur beaucoup plus basse.

Dans une conférence faite à la Sorbonne le 21 octobre 1944, et publiée ensuite en brochure sous le titre *L'or et le franc* (Gallimard, 1944), M. A. Istel, développait les raisons de penser que le taux de 200 francs pour une livre pourra être maintenu dans l'avenir. Pour notre part, nous croyons que, compte tenu du niveau auquel vraisemblablement se fixeront les prix et les salaires, le cours de 200 francs serait catastrophique pour nos exportateurs. Pour qu'il en fût autrement, il eût fallu qu'une sévère politique de déflation (qui était peut-être irréalisable) eût réduit la masse du pouvoir d'achat, et fait obstacle à la hausse des prix intérieurs français.

Dans sa préface au livre de M. Edgar Patin (*La bonne monnaie*, Sirey, 1945), M. Ch. Rist propose de diviser chaque prix et chaque signe monétaire, par exemple, par 10. D'un instant à l'autre, qu'il s'agisse de billets de banque ou de dette, 100 francs deviendraient 10 francs. Les relations entre les prix tous proportionnellement réduits « resteraient les mêmes ». M. Ch. Rist reconnaît qu'il s'agirait là d'une opération purement comptable. Elle présenterait, d'après lui, l'avantage de remettre toutes les valeurs à une échelle plus normale, qui permettrait à chacun « de se rendre compte plus aisément de son doit et de son avoir ». Ultérieurement serait fixée la valeur-or du franc nouveau, lorsque la valeur-or des grandes monnaies étrangères aurait été elle-même fixée. C'est alors qu'interviendrait, à proprement parler, la « dévaluation ».

La réforme telle que l'entend M. Ch. Rist ne devrait-elle pas s'accompagner

II. — On doit accorder que le vrai problème est moins monétaire qu'économique et que la reprise française, si elle a peut-être dans la dévaluation une condition nécessaire (en tant surtout qu'il s'agit des industries d'exportation), est avant tout commandée par des facteurs d'ordre *réel* : approvisionnement, outillage, transport, main-d'œuvre. C'est dans la mesure où les Français, en se mettant au travail, et en appliquant leurs efforts sur des outillages modernisés, seront capables d'accroître progressivement les quantités de denrées et de marchandises apportées sur les marchés, que le niveau de vie général pourra être graduellement relevé [40]. Cette reprise économique suppose une politique nuancée, comportant une dose de *libéralisme* (car l'intérêt personnel et le souci du gain monétaire sont d'incomparables stimulants à un rendement quantitativement et qualitativement porté au maximum), et une dose de *dirigisme* (car l'orientation des hommes et des capitaux vers les emplois les plus conformes à l'intérêt national doit être l'œuvre d'un plan concerté et non de volontés anarchiques tournées vers les productions les plus immédiatement rentables).

III. — Dans le monde de demain, il est vraisemblable que le débit de la monnaie, son pouvoir d'achat, sa valeur au change, ne seront pas livrés au libre jeu des tractations privées, et que nous ne retrouverons jamais, par conséquent, les conditions de l'économie du XIXe siècle. Mais il est probable aussi que les gouvernements ne garderont pas, chacun dans sa sphère, latitude complète d'utiliser et de manipuler la monnaie au gré des intérêts réels ou supposés du pays qu'ils dirigent, et sans se préoccuper des répercussions de ces manipulations sur le reste du monde. Par là, l'économie d'après guerre a chance de différer notablement de celle que nous avons connue entre 1914 et 1939. La grande nouveauté qu'introduisent les accords de Bretton-Woods est dans la tentative de créer des institutions internationales qui viendraient limiter, sur le terrain monétaire et bancaire, la souveraineté jusqu'ici absolue des gouvernants des divers pays. Et s'il est prématuré d'exprimer une opinion sur les résultats que donnera cette tentative, on peut du moins formuler l'espoir qu'elle marquera le premier pas vers une organisation économique et monétaire internationale, qui mettrait le monde à l'échelle des magnifiques progrès réalisés, dans l'ordre de la production, des forces motrices, des transports, depuis la fin du XIXe siècle.

Gaétan PIROU.

d'un changement dans le nom de la monnaie ? On pourrait par exemple créer une unité monétaire nouvelle, « le gallia », dire que le gallia vaut 10 francs et que les prix s'exprimeront désormais en « gallias ». Mais il n'est pas certain que les prix de toutes les marchandises et de tous les services se plieraient passivement à leur nouvelle expression monétaire.

40. Cf. A. Detœuf, *Le problème du travail français*, *Revue de Paris* de septembre 1945, p. 25 et suiv.; E. Giscard d'Estaing, *L'impôt sur le capital*, *ibid.*, p. 90 et suiv.

NOTE SUR LA THÉORIE DU MULTIPLICATEUR DES EFFETS D'INVESTISSEMENT (PUBLICS OU PRIVÉS) ET SON APPLICATION AUX CONSÉQUENCES DES DESTRUCTIONS

L'étude des crises économiques et des moyens propres à la résoudre ou à les conjurer a fait l'objet de nombreux travaux, dont on peut dire qu'une bonne part consiste à exposer les conséquences des variations et des interdépendances des diverses activités.

Des auteurs connus ont notamment présenté sous ses divers aspects ce qu'on est convenu d'appeler la politique des « grands travaux ». On entend généralement par ce terme des travaux publics d'une rentabilité incertaine, contestable ou nulle, que l'Etat commande afin d'ajouter un afflux nouveau de travail quand les industries sont plus ou moins atteintes par le chômage, le but immédiat étant de créer de l'extension d'emploi.

Pour ce qui concerne la France, et ceci dit sans laisser préjuger d'un avis sur ce qui s'est passé ailleurs, les programmes dits « de grands travaux », entre les deux guerres, n'ont eu qu'une incidence faible sur la conjoncture, et cela pour plusieurs raisons.

En étudiant les effets d'une variation générale de l'activité industrielle, nous remarquerons d'abord que le facteur temps y joue un rôle plus important qu'on ne le pense d'ordinaire chez les « politiques » : l'incidence immédiate ne se produisant pas, une impression d'échec se dégage aussitôt, la politique des grands travaux est atteinte au moins du côté psychologique. Ensuite, le choix des secteurs à revigorer n'est pas indifférent et, là aussi, les effets secondaires sont d'un intérêt qui peut dépasser les conséquences primaires, surtout si la recherche à tout prix de l'« immédiat » ne conduit pas, ainsi qu'il est arrivé trop souvent, à négliger à la fois la « rentabilité » des travaux entrepris et les répercussions fructueuses que leur exécution entraîne. Enfin, une intervention qui a pour objet de changer le cours de la conjoncture ne peut réussir qu'à la condition de prendre une ampleur suffisante.

Ce serait trop demander au phénomène connu, universel, mais fini et calculable de l'amplification, que de miser à l'avance sur un grossissement à la dimension rêvée. Pour un effet proposé, l'ingénieur prédétermine la valeur du courant d'excitation d'une dynamo, l'intensité et la tension du circuit primaire d'un transformateur ou d'une lampe électronique, etc. Quelle que soit notre confiance dans les bénéfices de ces transformations d'énergie, nous n'en saurions surestimer la valeur; nous la calculons, voilà tout. Sans doute est-il plus difficile de prévoir des effets analogues en économie, science où le calcul est d'un emploi difficile et même décevant, mais les quelques réflexions qui suivent permettront peut-être de donner des ordres de grandeur, ce qui peut déjà suffire à détruire des illusions.

A notre avis, une intervention dans les activités par l'exécution d'un programme peut être étudiée d'abord indépendamment de l'objet des travaux. Qu'il s'agisse d'un plan pour la paix ou pour la guerre, il existe des conséquences communes aussi bien que des conséquences différentes.

Donc, nous maintenant sur le terrain de l'intervention d'une masse de commandes à l'industrie, sans considérer telle ou telle branche spécialement intéressée, nous distinguons, ainsi que l'ont fait la plupart des auteurs [1], les effets primaires directs et indirects, et les effets secondaires. Précisons que nous comprenons dans les effets primaires, par exemple, les salaires directement reçus par le personnel employé aux travaux commandés et les salaires du personnel des fournisseurs qui livrent des produits sous-commandés, cette seconde série de salaires étant un effet primaire indirect, de même que ceux des ouvriers qui fabriquent des produits nécessaires à l'entrepreneur bénéficiaire d'une sous-commande de fourniture, et cela jusqu'au salaire du mineur qui extrait le charbon ou le minerai. Tous ces salaires participent de l'effet primaire indirect.

On pourrait chercher le rapport entre les salaires primaires (directs + indirects) et les salaires directs. Mais nous éliminons cette question, dont l'intérêt nous semble vraiment faible. Il est évident que ce rapport est très variable avec la nature des travaux et même avec l'organisation de l'exécution des travaux. La commande d'un travail exigeant peu de main-d'œuvre et une grande quantité de matériaux, machines ou produits, donne relativement peu de salaires directs et beaucoup de salaires indirects; selon que l'entrepreneur exécute une grosse part de ses commandes par ses propres moyens ou qu'il a recours à des sous-traitants et fournisseurs, la proportion change également, mais, en réalité, ce qu'il importe de savoir n'est pas la répartition des salaires entre salaires primaires directs et salaires primaires indirects, c'est l'extension d'emploi due à l'exécution des commandes, c'est-à-dire le total des salaires primaires directs et indirects.

1. Angebault, Beveridge, Jean Lescure, Keynes, Laufenburger, G. Pirou, Wagemann, etc.

Ils ont le caractère commun d'être un salaire obtenu pour un travail concernant une fourniture utilisée dans les travaux commandés selon le plan, ce travail participant à la production, au transport, à la transformation, à l'utilisation, à la vente et à l'administration de ces opérations.

Par contre, nous appelons effet secondaire toute conséquence résultant d'une dépense privée déterminée par une dépense primaire. Sont, par exemple, des effets secondaires, les salaires reçus par le personnel d'un commerçant qui vend des produits de consommation à des personnes ayant reçu un salaire classé dans les effets primaires directs ou indirects.

Evidemment, on doit considérer l'extension de dépense due au supplément d'activité introduite par les commandes d'un plan, en sus des activités normales ou réduites qui eussent existé en l'absence de ces commandes, si l'on veut rechercher la valeur des effets conséquents du plan; ce qui présente d'ailleurs des difficultés, mais ne nous arrêtons pas à cette remarque, qui n'intervient ici que pour la clarté et la précision des définitions.

Le retentissement de l'exécution d'un programme important de travaux a donc lieu au degré primaire direct, qui entraîne aussitôt le stade primaire indirect des sous-commandes et fournitures, et il se répand enfin en s'amortissant dans le vaste domaine des effets secondaires.

Les seules expressions de « retentissement », « amortissement », auxquelles s'en joindraient bien d'autres, telles que l'« amorçage », l' « amplification », etc., évoquent des termes d'un sujet justiciable des mathématiques, et certains auteurs n'ont pas manqué de se laisser tenter, en exposant les effets successifs d'un investissement massif dit « de grands travaux ». On connaît les théories relatives à ce sujet du professeur Keynes, de J. M. Clark, de A. Schwone, de R. F. Kahn, de Harold Ickes, ainsi que les développements exposés dans le remarquable ouvrage de M. Jacques Peyréga, *La politique des grands travaux devant la théorie économique.*

Une certaine confusion est constatée en conséquence de l'emploi du terme « multiplicateur » dans des sens qui ne sont pas exactement les mêmes, ce terme étant simplement une notation commode à laquelle nous aurons recours après une analyse préalable des faits.

L'exécution des commandes comprises dans une dépense initiale d'investissement D détermine une série de transactions dont le total n'est pas égal à D, mais est une conséquence de l'intervention d'un montant D de commandes aux entrepreneurs. Il est intéressant de chercher quel peut être le total des paiements successifs par lesquels ces transactions s'expriment; il donne, en effet, une image réelle d'une activité économique immédiatement causée par l'investissement D. Nous appelons *multiplicateur K le rapport du montant total de ces transactions successives à la dépense initiale D.*

Il va de soi que par paiements nous entendons viser les paiements réels traduisant effectivement la répartition des sommes bénéficiant

à chaque catégorie. C'est-à-dire que nous ne prenons pas en considération les paiements intermédiaires évitables; tout se passe comme si chaque entrepreneur payait directement son personnel; si, par exemple, tel entrepreneur paie par chèque ou par virement de banque, le paiement de l'entrepreneur à la banque, puis de la banque au salarié, ne comptent que pour un seul paiement dans notre raisonnement, sans quoi la valeur du multiplicateur serait beaucoup plus élevée. Il faut nous en tenir à cette notion simplifiée des paiements successifs afin de ne pas obscurcir l'exposé.

Une seconde catégorie de conséquences économiques se rattache à l'accroissement des revenus de toutes sortes qui doit, en principe, résulter de la mise en œuvre de l'équipement construit grâce à l'investissement D.

Le supplément de production ainsi obtenu, pendant la durée d'efficacité de cet équipement, donne lieu à des transactions successives. En outre, l'investissement initial détermine aussi des investissements secondaires; il s'ajoute donc d'autres suppléments de production à celui afférent directement à l'investissement originel. *Nous appelons multiplicateur* K′ *le rapport du total des transactions issues de ces effets, au montant de la dépense initiale D*, la durée des effets considérés étant celle de l'efficacité de l'équipement payé par D.

Il est évident que les multiplicateurs K et K′ sont des facteurs tout à fait distincts qu'on ne saurait confondre. K est un coefficient relatif à des effets liés à la constitution, mais indépendants du *fonctionnement* de l'équipement établi grâce à l'investissement D; ces effets existent quel que soit l'usage fait ensuite de cet équipement, et c'est K qui mesure le rapport du total de ces effets au montant D. Par contre, le coefficient K′ dépend essentiellement de l'apport à la production générale obtenu par l'utilisation de l'équipement D; c'est le rapport entre le total des effets primaires et secondaires provenant de ce supplément de production d'une part, et le montant D d'autre part, qui définit le multiplicateur K′.

On pourrait dire que le coefficient K *est le multiplicateur statique* et K′ *le multiplicateur dynamique*.

Il est clair que le multiplicateur K concerne des effets consécutifs à une impulsion initiale, *discontinue*, concrétisée par la dépense D; effets qui *s'amortissent* rapidement tandis que le multiplicateur K′ vise des effets *entretenus* par un effort *continu* de production qui bénéficie de l'efficacité nouvelle introduite dans le circuit des activités grâce à l'investissement D; — avec cette réserve que la multiplication des effets de la catégorie K′ n'existe que pour autant que D ait effectivement permis cet apport d'un supplément de production dans l'économie.

Cette distinction étant posée entre les deux séries d'effets qui résultent généralement d'un investissement, nous allons les examiner successivement et procéder à la recherche des moyens propres à fournir une estimation des valeurs de K et de K′.

Les recettes encaissées par les entrepreneurs ayant reçu des com-

mandes dont le total est D peuvent se classer ainsi selon leur destination :

a) paiement de salaires;
b) paiement de fournitures;
c) paiement d'impôts;
d) dépenses pour conservation des actifs;
e) réserves;
f) profits (distribués ou reportés).

— Le poste *b*) se répartit de la même manière en *a*), *b*), *c*), *d*), etc., chez les sous-entrepreneurs ou fournisseurs.

— Le poste *d*) se convertit tôt ou tard en commandes pour l'entretien et la réfection des équipements, outillages, etc. Il se répartit donc également de même façon.

— Le poste *e*) constitue une épargne s'il n'est pas transféré à d'autres postes.

— Le poste *f*) se transforme : 1° en impôts à divers stades; 2° en rémunération des capitaux exposés, dont une partie retourne à l'épargne et aux investissements; il est d'ailleurs possible qu'une part se trouve incorporée directement par l'entreprise à son capital et serve, en principe, à financer des extensions d'actifs.

En définitive, tout se retrouve dans les quatre postes suivants :

S salaires;
C revenu de capital;
E épargne;
I impôts.

On pourrait pousser l'analyse plus loin, et nous ne manquerons pas d'y procéder dans la suite, mais, pour le moment, nous nous arrêtons à cette première étape.

Appelons x_1 la proportion des salaires primaires dans la dépense D, y_1 celle du revenu de capital, z_1 celle de l'épargne et u_1 celle des impôts :

$$D = Dx_1 + Dy_1 + Dz_1 + Du_1 \quad (x_1 + y_1 + z_1 + u_1 = 1).$$

En dépensant tout ou partie de leur salaire, les travailleurs du stade primaire (direct et indirect) donnent lieu à des répartitions successives secondaires analogues à la répartition ci-dessus exprimée.

Si nous supposons constantes les proportions x, y, z, u, dans ces répartitions, ce qui revient à faire $x = x_1 y = y_1 z = z_1$, etc., à un paiement total de salaires primaires S_1 correspondront des salaires secondaires successifs :

$$S_1x,\ S_1x^2,\ S_1x^3\ldots$$

Le total des salaires primaires et secondaires payés en conséquence d'une dépense initiale D est donc la somme de la série

$$Dx + Dx^2 + Dx^3 + \ldots,$$

c'est-à-dire : $\dfrac{Dx}{1 - x}$.

Quant à la valeur de x, sa recherche a été l'objet de nombreuses études, et notamment sur la base d'une documentation assez copieuse réunie pour les années 1934 et 1935 par la Société des Nations, ainsi que des tableaux statistiques de l'Administration des Travaux publics des Etats-Unis de 1936 à 1939. Nous nous limitons ici à indiquer un résultat auquel nous a conduits une analyse des prix en France. La valeur pondérée de x se place entre 65 et 70 p. 100, elle se rapproche de 65 p. 100 pour les travaux comportant de forts investissements de capitaux, et de 70 p. 100 pour les travaux plus courants.

La valeur du multiplicateur $k_1 = \frac{x}{1 - x}$ concernant les salaires s'inscrivait donc effectivement entre $\frac{65}{35}$ et $\frac{70}{30}$, c'est-à-dire entre 1,86 et 2,33.

La part des profits allant servir un revenu aux capitaux engagés pour la réalisation des travaux successifs de production de biens de consommation ou d'équipement se compose d'abord des profits primaires (directs et indirects) résultant de la proportion y, soit Dy. Ensuite, il y a de nouveau formation d'un revenu de capital, en conséquence des ventes successives faites à l'occasion des dépenses de consommation des salariés. Si nous admettons la même proportion y pour les revenus secondaires, le total des revenus est la somme de la série :

$$Dy + Dyx + Dyx^2 + \ldots,$$

$$\text{soit } C = \frac{Dy}{1 - x} \quad K_2 = \frac{y}{1 - x},$$

$$\text{pour } y = \frac{5}{100} \quad \text{et } x = \frac{70}{100},$$

$$K_2 = \frac{1}{6} = 0{,}166\ldots$$

Quant au facteur épargne, il se forme par prélèvement sur les salaires et les revenus des capitaux. Il est difficile d'admettre que la proportion de l'épargne soit la même pour les salaires et pour les revenus de capitaux; il semble, en effet, probable que les salariés épargnent moins que les possesseurs des capitaux. Toutefois, l'extension prise par les sociétés anonymes prouve que de très nombreux petits épargnants ont pris intérêt dans les entreprises, et ceux-ci dépensent sans doute une part importante de leurs revenus pour vivre, sinon la totalité. Puis, en observant que la valeur du revenu des capitaux est faible en comparaison de la masse des salaires (moins de 10 p. 100), on peut, sans erreur appréciable, appliquer une même proportion z aux salaires et revenus de capitaux pour le calcul de l'épargne, qui peut ainsi s'exprimer avec une approximation suffisante par la formule :

$$E = Dz + z\frac{Dx}{1 - x} + z\frac{Dy}{1 - x} = Dz\frac{1 + y}{1 - x}.$$

On peut négliger le produit yz, dont l'ordre de grandeur est inférieur à 1 p. 100, ce qui permet d'écrire :

$$E = D \frac{2}{1-x} \quad K_3 = \frac{z}{1-x}.$$

$$\text{Pour } x = \frac{7}{10} \text{ et } z = \frac{5}{100},$$

$$K_3 = \frac{1}{6} = 0{,}166.$$

Pour ce qui concerne les impôts, leur prélèvement s'effectue sur toutes les transactions et répartitions : salaires, revenus, épargne.

En considérant la proportion u comme la moyenne proportionnelle des recettes fiscales à tous les degrés, on peut écrire :

$$I = Du + u\,(D - Du) \text{ soit } Du\,(1-u) + Du\,(1-u)^2 + \ldots,$$

$$\text{soit } I = Du \frac{1}{1-(1-u)} = D.$$

Telle est la valeur limite de I; elle est indépendante de u parce que cette limite ne tient pas compte du facteur temps; mais la limite est atteinte ou plutôt très approchée au bout d'une durée, qui est d'autant plus courte que la proportion u est plus élevée.

On s'en rend compte aisément en écrivant la valeur de I après n termes; c'est-à-dire n groupe de transactions :

$$I = Du \frac{1-(1-u)^n}{1-(1-u)} = D\,[\,1-(1-u)^n\,]$$

$$\text{Pour } u = 0{,}1, \text{ et } n = 10, \ I = \frac{90}{100} D.$$

$$\text{Pour } u = 0{,}2, \text{ et } n = 10, \ I = \frac{65}{100} D.$$

Considérons maintenant le total des transactions :

$$S + C + E + I = \frac{D}{1-x}(x + y + z) + D = DK.$$

Le coefficient K (égal à $K_1 + K_2 + K_3 + K_4$) s'exprime donc par la formule :

$$K = \frac{x+y+z}{1-x} + 1, \text{ soit } 1 + \frac{1-u}{1-x}.$$

$$\text{Pour } x = 0{,}7, \text{ et } u = 0{,}2 \quad K = \frac{11}{3} = 3{,}666\ldots$$

$$\text{Pour } x = 0{,}65, \text{ et } u = 0{,}25 \ K = \frac{110}{35} = 3{,}14.$$

La notation commode du « multiplicateur », tel que ci-dessus défini, aboutit ainsi à s'exprimer par des formules dont la simplicité ne doit pas faire illusion, ni laisser libre cours à des conceptions par trop dépouillées sur la nature complexe des effets d'un investissement sur l'évolution économique.

Les raisonnements qui précèdent ne fournissent pas d'indication sur les durées des faits successifs, lesquelles sont diverses et certaines d'entre elles très longues. En négligeant l'influence du facteur « temps », l'examen du sujet a été grandement facilité, mais sa physionomie s'en est trouvée stylisée à l'extrême. Non pas que cela ne soit utile : c'est en effet en partant des cas élémentaires théoriques que l'on prend des bases utiles pour se lancer ensuite à l'étude d'un composite plus proche de la réalité. Ce que nous avons remarqué dans divers ouvrages, c'est précisément un défaut de clarté chez les auteurs qui ont attaqué le problème dans toute sa complexité, avant d'en distinguer les rudiments. Il s'y rencontre notamment une confusion entre des « multiplicateurs » répondant chacun à des définitions différentes.

En poussant l'analyse, nous tiendrons compte d'une nouvelle variable : la durée des effets.

Pour ce qui concerne les effets primaires directs, la durée d'étalement s'écarte peu de la durée des travaux du programme; elle peut la dépasser d'environ un an en raison de l'échelonnement des paiements et notamment des délais de garantie de bonne exécution ou de restitution des cautionnements, qui portent tout au plus sur des règlements de l'ordre de 10 p. 100 du montant des commandes.

Il en est de même pour les effets primaires indirects puisqu'ils concernent une production de fournisseurs ou sous-traitants, production qui s'intègre à celle des entrepreneurs principaux.

Dans les effets secondaires, les quatre composantes présentent des caractères très différents du point de vue de la durée : la composante « salaires » rentre assez rapidement en circulation, au moins en grande partie, puisqu'il s'agit des salaires payés par les fournisseurs successifs des personnes (physiques ou morales) ayant bénéficié des effets primaires. La composante revenu des capitaux est employée partiellement à la consommation, donc à peu près immédiatement et partiellement à constituer une nouvelle épargne. La composante épargne va soit à la thésaurisation, soit à des dépôts ou placements d'attente, soit à des investissements (à court, moyen ou long terme), puisque nous supposons nulle aussi bien l'exportation que l'importation des capitaux. Enfin, la composante impôt, qui se forme à chaque transaction, suit les effets des autres composantes.

En définitive, du point de vue de la durée, il est intéressant de considérer seulement deux séries de transactions : celles ressortissant à la consommation et celles ressortissant à l'investissement. C'est en effet la destination finale de toutes les transactions : un salaire est utilisé soit pour consommer, soit pour épargner, un revenu de capitaux se répartit de même, et l'impôt est transformé par les collectivités qui le perçoivent soit en salaires, soit en arrérages ou remboursements d'emprunts, soit en travaux pour entretien ou investissements nouveaux. En définitive, on peut donc considérer que l'investissement initial D a donné lieu à des transactions dont le montant KD se transforme en deux termes dont l'un exprime l'en-

semble des consommations qui interviennent dans un délai court et l'autre un ensemble d'investissements qui s'effectuent dans des délais plus ou moins longs, mais généralement longs.

On peut écrire :

$$KD = KDc + KDe, \quad c + e = 1,$$

où c est le coefficient correspondant aux biens de consommation et e celui correspondant aux biens d'équipement.

Tout investissement initial D pour la création d'un équipement est générateur d'investissements successifs, mais, tandis que les dépenses de consommation se succèdent rapidement, les investissements s'étalent sur des périodes beaucoup plus étendues.



Nous allons examiner maintenant la seconde catégorie des effets multiplicateurs : chaque investissement est, en principe, générateur de production, depuis l'investissement initial D. Les investissements successifs peuvent ainsi déterminer des accroissements de la production qui constituent bien une cause distincte de celles déjà indiquées, de l'augmentation d'activité économique.

Mais ici la prudence s'impose encore plus impérieusement dans les déductions.

D'abord, selon la nature des travaux d'équipement exécutés, l'accroissement de production qui doit en résulter est très peu variable : la construction d'usines convenablement outillées peut influencer sérieusement tout un secteur de l'économie; par contre, des travaux pour la suppression des passages à niveau n'auront qu'une incidence faible sur la production et la circulation des biens. Cette remarque est valable pour les investissements successifs.

Ensuite, nous devons rappeler que de longs délais s'écoulent dans la succession des investissements. L'exécution même des plus importants s'étale sur plusieurs années.

Dans ces conditions, des formules théoriques générales ayant pour objet d'indiquer les limites des séries de ces effets ne présenteraient guère d'intérêt. Serait-il même raisonnable de chercher une formule générale attribuant une valeur concrète à un coefficient d'accroissement de production dont la variation, d'un cas à un autre, peut être considérable? L'estimation de tels coefficients se heurte à maintes difficultés dont la suivante n'est pas la moindre. Ce qu'il importe de rechercher, ce n'est pas la production directement obtenue par le fonctionnement de l'équipement réalisé, c'est, dans toute l'économie nationale, l'*accroissement* de production dû à cette intervention d'un équipement nouveau. Si ce dernier se substituait purement et simplement à un équipement ancien de même efficacité, rien ne serait changé dans la production générale; il en serait de même si la production de l'équipement nouveau se réalisait aux dépens de productions nationales concurrentes, le total de la production nationale res-

tant constant. L'existence d'un multiplicateur K', indiquant les effets des investissements dans la production, n'est donc réelle que si les investissements sont utilisés à des équipements qui, par leur efficacité ou leur nouveauté, ou par suite de l'existence de besoins non complètement satisfaits par les équipements existants, apportent un accroissement utile dans la production nationale. Tout investissement en déterminant d'autres, dits secondaires, le mécanisme joue comme nous l'avons indiqué pour le multiplicateur K, mais beaucoup plus lentement et selon des indices divers et difficilement chiffrables.

S'il est vrai que certains effets secondaires de cette sorte sont liés de très près à la nature des travaux, il n'est pas moins certain que l'exécution de tout programme de travaux, génératrice de commandes à de nombreux fournisseurs, entraîne certains de ceux-ci à étendre ou perfectionner leur outillage; nous constatons ainsi un effet d'amorçage et d'amplification d'investissement par suite de l'utilisation d'une épargne déjà existante, en outre de celle qui pourrait être prélevée sur les recettes obtenues grâce à la dépense totale initiale du programme. Cet effet secondaire présente un caractère assez général; il dépend moins étroitement de la catégorie des commandes passées que du degré d'évolution des industries concernées.

Par contre, l'influence de la nature des travaux est dirimante pour ce qui concerne des investissements seconds nécessaires à l'utilisation des équipements construits au moyen des investissements premiers. Par exemple, l'équipement pour la production d'énergie hydro-électrique entraîne l'équipement pour la distribution de cette énergie, puis l'équipement pour l'utilisation de cette énergie: un investissement originel va dans ce cas déterminer des investissements successifs jusque chez l'usager, qui obtiendra un accroissement de production de son jardin potager grâce à la pompe électrique procurant un arrosage convenable. Même dans cet exemple particulièrement simple et favorable à l'exposé, le retentissement de l'investissement initial, indiscutablement affecté d'une forte amplification, s'étale sur une longue période.

On peut dire, en bref, que l'inertie de l'épargne à s'investir est beaucoup plus forte que celle de la dépense pour la consommation. D'autre part, l'emploi de l'épargne est moins prévisible que celui du salaire, du fait que celui-ci sert principalement à la satisfaction de besoins à peu près immédiats, tandis que l'épargne se convertit plus tardivement en biens de production très divers.

Le décalage entre épargne et investissement dépend d'ailleurs des circonstances : en principe, il doit se produire un déséquilibre dans le sens d'un excès d'épargne sur investissements dans une période où la pénurie de toutes choses s'oppose à l'équipement. Toutefois, la situation est plus complexe du fait que l'existence même de l'épargne se trouve compromise dans une telle période. La pénurie, la réduction de la production des objets et denrées de consommation, entraînent la hausse des prix; ainsi, l'épargne accumulée précédemment à ladite période subit une amputation du fait de la dégradation

de la monnaie dans laquelle elle a pris sa position d'attente (il s'agit de l'épargne-réserve telle que définie par le professeur Rist).

Quant à l'épargne apparemment acquise pendant la période de pénurie, nous doutons de sa réalité : elle provient généralement d'une réalisation de stocks, et elle est, dans la plupart des cas, d'une valeur inférieure à celle nécessaire au maintien de l'équipement à son niveau antérieur de productivité. Ce n'est donc pas une épargne, mais le résultat de l'accumulation de sommes qui eussent été dépensées si la pénurie avait permis de les consacrer à la simple conservation des actifs à leur niveau normal de productivité.

L'excès du terme épargne sur le terme investissement n'a donc pas la signification qu'on pourrait lui attribuer. S'il est vrai que le terme investissement est faible, le terme épargne est plus apparent que réel. En conséquence, au retour à la paix, le voile sera déchiré, et c'est le terme investissement qui réclamera, dans tous les secteurs, le concours d'une épargne insuffisante. Tel est le déséquilibre réel que l'on doit redouter.

On peut ajouter que la situation sera d'autant plus difficile que les besoins de la consommation se manifesteront avec véhémence.

L'augmentation des demandes des consommateurs peut même causer des investissements qui ne sont pas toujours justifiés en totalité : en constatant une amplification, nous devons rappeler qu'elle peut devenir un emballement. Pour une demande de produits de 10 p. 100 supérieure à la demande dite normale ou habituelle, le producteur mal informé a l'illusion d'une demande beaucoup plus forte, parce que la pénurie cause la multiplication de la demande au-delà de ce qui correspond au besoin réel. Il peut en résulter des investissements pour des extensions excessives d'équipements, excessives en raison de cette erreur d'appréciation du besoin, excessives aussi par suite de la croyance dans la permanence d'un besoin qui n'est peut-être pas durable. Sans tenir compte du caractère imprudent de ces investissements déterminés par un accroissement de la demande en biens de consommation, certains économistes, tels que M. Ragnar Frisch (*Propagation and impulse Problems*, *Essays*, Cassel, 1933), M. B. Chait (*Les fluctuations économiques et l'interdépendance des marchés*, R. Louis, Bruxelles, 1938), ont calculé l'accélération qui anime le développement des biens de production consécutif à l'augmentation de la consommation. Le calcul lui-même est hasardeux, et notamment du fait qu'il est impossible d'estimer le coefficient correspondant aux erreurs d'appréciation des producteurs qui commandent des équipements, et de ceux qui les construisent. Ces erreurs, donc aussi cette accélération, seront réduites si, par les effets d'une organisation sérieuse des études économiques (statistiques, enquêtes, conjoncture), les producteurs sont informés et orientés.

D'autre part, un investissement pour un équipement destiné à une production déterminée peut être fort réduit en conséquence d'un accroissement d'efficacité dû au progrès technique; c'est même le cas général, à cela près que ce n'est peut-être pas le montant investi qui

diminue, mais la production résultante qui est augmentée, et c'est par quoi le prix de revient décroît et les biens de consommation multipliés, mis à la disposition d'un plus grand nombre de personnes. Tous ces effets ne sont ni prévisibles de loin, ni susceptibles d'être exprimés par des formules mathématiques. C'est dire que celles qui tentent de les enfermer dans des équations ne peuvent pas retenir longtemps l'attention du praticien. Celui-ci ne se croit jamais dispensé, par l'usage d'un formulaire, d'étudier attentivement chaque problème qui se présente à son examen, et ce qui lui est le plus nécessaire est de pouvoir en recueillir les données réelles. Il est ensuite facile de mettre en fonctionnement l'appareil mathématique comme tout autre; la difficulté véritable n'est pas là, elle réside à peu près exclusivement dans la réunion des informations nécessaires aux déductions logiques.

Quoi qu'il en soit des incertitudes auxquelles on ne saurait échappes en examinant un tel sujet, il n'en reste pas moins que l'investissement originel selon un programme de travaux publics ou privés détermine des effets secondaires intéressants, d'une part, en augmentant l'activité (extension d'emploi, des salaires, des paiements, des impôts, de l'épargne), et, d'autre part, en augmentant, au moins en principe, la production en conséquence de l'investissement initial et des investissements successifs. S'il a été de quelque intérêt d'indiquer la limite théorique de la série des effets de la première catégorie, ce qui nous a conduit au calcul du multiplicateur K, il nous semble, par contre, impossible ou futile de rechercher une valeur générale ou moyenne du multiplicateur K′ concernant les effets de la seconde sorte, pour la raison essentielle que la valeur de K′ est étroitement liée à la nature des travaux exécutés selon le programme initial. C'est donc dans chaque cas particulier que des recherches sur la valeur de K′ présentent de l'intérêt.

Un exemple concret peut néanmoins contribuer à la clarté de l'exposé et conduire à un ordre de grandeur de la valeur du coefficient K′ pour un cas qui peut être considéré comme fréquent, mais que nous ne présentons pas comme le cas moyen, ce qui nous semblerait excessivement osé.

Nous allons donc supposer qu'un investissement D ait pour résultat de mettre au service de la production un équipement industriel dont l'efficacité permet d'apporter un accroissement réel annuel équivalent à 15 p. 100 de D. Ce serait le cas si, par exemple, l'équipement construit grâce à l'investissement D remplaçait un équipement ancien procurant une production annuelle $V = 150$ p. 100 D, mais apportait une amélioration du rendement égale à 10 p. 100 de cette production, ce qui correspond bien à un accroissement de production de 15 p. 100 D.

Ce supplément de revenu se répartit de la même manière que nous l'avons indiqué plus haut relativement aux effets multiplicateurs exprimés par le coefficient K, qui doit être appliqué pour toute la durée de ces effets. Si, par exemple, l'équipement nouveau fournit

pendant dix années cette production accrue et utile à l'économie générale, il donne au total un accroissement égal à $D \times 15$ p. $100 \times 10 = D \times 1,5$.

Et cet effet direct, se répercutant dans les activités, doit être lui-même affecté du coefficient K; la conséquence des effets primaires et secondaires de cette augmentation de production s'exprime donc en fonction de D par la multiplication $D \times 1,5$ K.

Pour $K = 3$, le produit DK'_1 est égal à $D \times 4,5$.

Ce n'est pas tout, puisque le même raisonnement est applicable aux investissements successifs déterminés par l'investissement premier D, dans la mesure où ces investissements conséquents viennent accroître aussi la production utile à l'économie générale.

Remarquons ici que le coefficient K' s'exprime par une série dont le premier terme est celui que nous venons de mettre en évidence et dont la valeur calculée est $K'_1 = 4,5$ dans l'exemple concret ci-dessus.

Mais rien ne permet de proposer une relation simple telle qu'une proportion constante entre les termes successifs de la série. Il est possible qu'un investissement premier générateur d'un effet direct, tel que celui indiqué plus haut, soit suivi d'investissements secondaires sans aucun effet utile, ou dont l'effet s'exprime par des chiffres absolument indépendants les uns des autres aussi bien que de celui correspondant à l'effet direct. Nous ne pouvons donc pas représenter les faits par une série dont il serait facile, comme pour le calcul du multiplicateur K, de totaliser *n* termes ou d'indiquer la valeur limite.

Cela n'est pas pour décourager : à mesure que l'on veut serrer de plus près le « réel », il est de plus en plus difficile de le soumettre à la représentation par des équations générales, mais rien ne s'oppose à l'application du raisonnement à chaque cas particulier; et ce qui importe davantage que l'établissement, à notre avis impossible ou imprudent, d'une formule providentielle pour tous usages, c'est l'indication de la méthode permettant d'étudier chacun des cas qui peuvent se présenter.

Exclusivement afin d'obtenir une idée de l'ordre de grandeur d'une valeur possible de la série K', ou, si l'on veut, de la valeur des termes successifs par rapport au terme principal, on peut en effectuer le calcul très simple dans le cas théorique où les hypothèses avancées pour le calcul du premier terme seraient valables pour les effets successifs, étant en outre admis que la proportion affectée aux investissements dans l'ensemble des revenus correspondant à l'accroissement de production utile est représentée par le coefficient *e*.

La série représentative de K' s'écrit alors :

$$K' = K'_1 + eK'_1 + e^2K'_1 + \dots$$

dont la limite est : $\dfrac{K'_1}{1 - e}$.

Pour $e = 0,1$ $K' = \dfrac{10\,K'_1}{9}$.

Pour $e = 0,2$ $K' = \dfrac{10\,K'_1}{8}$.

L'effet multiplicateur K′, qui était 4,5 lorsque la série était réduite à son premier terme, se trouve, dans ce cas théorique, exprimé par les nombres suivants :

$$K' = 5 \quad \text{pour } e = 0{,}1.$$
$$K' = 5{,}625 \text{ pour } e = 0{,}2.$$

Encore une fois, ces nombres ne correspondent qu'à des suppositions décrivant un cas théorique que l'on ne saurait assimiler à un cas moyen parmi la diversité infinie des possibilités concrètes.

On peut toutefois observer que l'effet multiplicateur d'investissement est très important dès lors que l'investissement apporte un supplément réel et sensible de production à l'économie générale. Cette constatation doit inciter à favoriser la création et la recherche du progrès technique.

L'application à des investissements tels que des maisons d'habitation générateurs de revenus relativement faibles par rapport aux capitaux immobilisés conduit pour K′ à des résultats d'un ordre de grandeur notablement moindre, et généralement compris entre 1,50 et 3.



L'ensemble des apports à l'activité économique résultant d'un investissement originel D s'exprime donc par la formule D (K + K′) où K représente le coefficient des effets multiplicateurs dus aux répartitions primaires et secondaires de la dépense initiale D, et K′ le coefficient des effets multiplicateurs des investissements successifs générateurs d'accroissements de la production. La méthode de calcul que nous avons indiquée pour la détermination de K et de K′ ne conduit pas à formuler, surtout en ce qui concerne K′, une expression générale donnant automatiquement pour tous les cas une valeur numérique de chaque coefficient, celle-ci se trouvant liée à la nature extrêmement diverse des investissements considérés. Toutefois, afin d'obtenir quelque idée de l'ordre de grandeur des coefficients dans des cas concrets, la méthode a été appliquée selon des hypothèses correspondant à des exemples qui se peuvent rencontrer assez couramment. C'est ainsi que l'investissement initial D a été estimé capable de se répercuter dans l'économie générale à 8 ou 9 fois sa valeur (K = 3 à 3,6 et K′ = 5 à 5,6) dans un espace de temps d'une dizaine d'années. Nous insistons sur le fait que cette répercussion peut être trouvée beaucoup plus faible ou beaucoup plus forte dans des cas particuliers moins ordinaires.



— Une question se présente, qui ne saurait être omise dans les circonstances actuelles : avant une période d'équipement, nous avons connu celle de la destruction. Celle-ci aussi produit des effets primaires et secondaires, qui méritent examen.

Au lieu d'effets justiciables du coefficient « multiplicateur », nous devons évidemment envisager le coefficient « réducteur » et toutes ses

conséquences. Une destruction d'équipement arrête les activités successives liées au fonctionnement de cet équipement.

Deux catégories des conséquences :

1° perte des salaires, revenus, épargnes et impôts, consécutive à l'arrêt de l'équipement détruit pendant tout le temps que cet équipement n'aura pas été reconstitué ou remplacé;

2° perte de tous les apports de production qui auraient été obtenus par l'investissement d'une somme D qui, devant être consacrée à la reconstitution de l'équipement détruit, ne se trouve plus disponible pour l'extension et le perfectionnement de l'équipement national.

L'alinéa précédent (2°) signifie la perte des effets primaires et secondaires selon le multiplicateur K'. Toutefois, dans cette perte totale théorique, la valeur de D est égale à la somme nécessaire à la reconstitution de l'équipement détruit diminuée de la somme représentant l'amortissement réel de cet équipement. Si celui-ci était neuf, D est égal à la dépense totale de reconstitution, si celui-ci était usé et destiné à être remplacé complètement à très bref délai, D devient presque nul. La perte de la catégorie 2° se calculera, en tout cas, en appliquant la même méthode de calcul que pour les effets d'investissement; il y a simplement changement de signe.

Quant à la perte indiquée à l'alinéa 1°, elle est liée à deux facteurs dont l'influence est beaucoup plus accusée dans le cas de la destruction que dans celui de l'investissement : l'un est le temps, et l'autre celui de l'interdépendance des activités.

La destruction est brusque, et ses conséquences, au lieu de s'échelonner progressivement comme celles d'un investissement, se répercutent brutalement : l'économie générale subit une intégration rapide des effets, et cela pendant toute la durée de l'interruption. Il est évident que tous efforts doivent être accomplis pour rétablir dans le minimum de temps les ouvrages rompus, afin que le produit des coefficients de réduction d'activité pour la durée des effets soit le moins élevé possible. Cette considération majeure en relègue d'autres au second plan, telles que le prix de la reconstitution ou le moyen d'en assurer le financement.

D'autre part, les effets d'une destruction peuvent être considérables par rapport à la valeur de l'équipement détruit : ainsi, l'arrêt d'une distribution d'électricité consécutif à la disparition d'une centrale thermique, ou d'un poste de transformation essentiel, a généralement un retentissement sur l'ensemble des activités industrielles d'une région. Tandis que les constructions d'équipements, réalisées avec méthode, ont pour résultat une utilisation efficace des investissements, les destructions, dont le but est de réduire au maximum les activités, atteignent de préférence les équipements-clés auxquels beaucoup de productions sont subordonnées. C'est ainsi que les effets de la destruction d'un équipement ne sont pas liés à la valeur de l'équipement détruit, de la même manière qui relie à la valeur d'un équipement construit, les effets de l'investissement correspondant.

Quoi qu'il en soit, ces remarques étant faites, il n'en est pas moins possible d'appliquer au cas des destructions la méthode de calcul indiquée pour les effets d'investissement.

A un montant de salaires *primaires* S_1 (directs et indirects), représentant x p. 100 du montant de la production (exprimée en prix de ventes V), soit Vx, correspond un total des salaires primaires et secondaires exprimé par la progression :

$$Vx + Vx^2 + Vx^3 + \dots,$$

dont la somme des n premiers termes est :

$$S = Vx\ \frac{1 - x^n}{1 - x}.$$

Si les dépenses des salariés sont à échéance moyenne de deux mois (6 par an) et si la durée de la destruction est deux années $n = 12$. En admettant $x = 0,7$, on remarque immédiatement que le terme x^n est négligeable et que la formule donnant la limite $S_n = \frac{Vx}{1 - x}$ peut être admise.

Pour $x = 0.7$ par exemple, le total des salaires perdus pour une somme V de ventes manquées sera $S = V\ \frac{7}{3} = 2,33\ V$.

V est égal au produit du montant annuel des ventes, Va, par la durée de l'interruption de la production, et quant à Va il est fonction de la valeur D des équipements de production mis hors de jeu par suite de la destruction d'un élément de valeur *d*.

Mais d'abord cette fonction est extrêmement variable selon la nature des équipements : Va peut être inférieur ou supérieur à D. Pour les équipements industriels de transformation, la valeur de Va est généralement supérieure à D et souvent comprise entre D et 2 D.

D'autre part, si la destruction d'un équipement de valeur *d* détermine non seulement la disparition de la production de cet équipement, mais aussi l'arrêt d'autres équipements (cas de la destruction d'un équipement-clé), la valeur de D est généralement très supérieure à celle de *d*, et celle de Va, qui est liée à celle de D, par un coefficient dépendant de la nature de l'activité considérée, peut être considérable par rapport à *d*. Dans ce cas, la perte pour l'économie nationale est énorme par rapport au montant du dommage direct.

La perte sera évidemment réduite si les salariés peuvent être employés à d'autres productions, mais quand il y a des destructions générales et impossibilité d'affecter les travailleurs à des productions utiles (cas de la guerre), les salaires de soutien ou de chômage qui leur sont attribués ne correspondent nullement à un soulagement pour l'économie générale de la nation; ils contribuent à dégrader la monnaie, ce qui est encore une conséquence de la perte en biens d'équipement et de production résultant des destructions.

Des remarques analogues peuvent être faites en ce qui concerne les pertes de revenus, d'épargne et d'impôt.

On arrive donc à conclure que les coefficients K et K′ sont applicables au calcul des effets *réducteurs* de l'activité en cas de destruction aussi bien qu'à celui des effets *multiplicateurs* résultant d'un investissement en travaux neufs.

Toutefois, dans l'application de la méthode de calcul, il y a lieu d'être attentif à ne pas confondre les valeurs D et *d*, l'une correspondant à celle des équipements arrêtés en conséquence d'une destruction et l'autre à la dépense nécessaire pour la reconstitution de ceux de ces équipements qui ont été détruits.

Afin d'obtenir une estimation de l'ordre de grandeur des effets consécutifs à la destruction, nous allons appliquer la méthode de calcul à un cas concret caractérisé par les valeurs suivantes :

Nous supposons qu'une durée de trois années s'écoule entre la destruction et la reconstruction d'un équipement de transformation dont le remplacement exigera l'investissement d'une somme *d*, tandis que l'état de l'équipement au moment de sa disparition lui assignait une valeur $\frac{d}{2}$ (amortissement = 50 p. 100).

Nous supposons aussi la production d'une année égale à une fois et demie la valeur de D, de telle sorte que le montant des ventes exprimant la valeur de la production atteint pour trois années le total $V = D \times 4{,}5$.

Si $D = 2\,d$, le total V s'exprime aussi par la formule $V = 9\,d$.

Dans ces conditions, le total des salaires perdus dans l'économie générale — étant admis que les salaires primaires directs et indirects représentent 70 p. 100 de D ($x = 0{,}7$) — est obtenu par application du coefficient $k_1 = 2{,}33$, de telle sorte que la valeur de ce total est égale à $S = d \times 9 \times 2{,}33$, soit $S = 21$.

Les effets concernant les autres catégories : revenus de capitaux, épargne, impôts, sont affectés de même façon selon le coefficient multiplicateur qui leur est propre.

Toutefois, en raison de l'étalement des effets secondaires sur un nombre d'années qui peut excéder la durée après laquelle l'équipement détruit a été reconstitué, il sera prudent d'affecter les valeurs limites d'une réduction, dont il est facile de calculer le montant probable selon des hypothèses diverses. Mais, dans l'ensemble, on peut affirmer que l'on serre de près la réalité en admettant pour le multiplicateur K une valeur égale à 3. De telle sorte que le calcul de l'ensemble des effets exprimé par la formule KV conduit pour le cas concret envisagé au résultat :

$$d \times 9 \times 3 = d \times 27.$$

Ce n'est pas tout : nous devons aussi tenir compte des pertes de production résultant de la nécessité de consacrer la somme *d* à la reconstitution de l'équipement détruit, au lieu de l'affecter à une extension d'équipement, ce qui met en jeu le coefficient K′ pour la

valeur réelle de l'équipement détruit, la valeur réelle étant égale à celle du remplacement diminuée de l'amortissement, soit $\frac{d}{2}$ dans le cas concret envisagé.

La valeur de K′ est liée à la nature des équipements considérés. En admettant pour K′ le coefficient 5, son influence s'exerçant sur $\frac{d}{2}$, les effets perdus en fonction du multiplicateur K′ s'expriment par le montant :

$$\frac{d \times 5}{2} = \mathrm{D} \times 2{,}5.$$

Au total, la perte P pour l'économie générale consécutive à l'élimination d'un équipement d'une valeur de remplacement D se traduit par la formule suivante dans le cas concret ci-dessus défini :

$$\mathrm{P} = d\,(27 + 2{,}5),$$

soit $\mathrm{P} = d \times 29{,}5$.

Si nous considérons le cas d'un équipement-clé dont la destruction cause l'arrêt pendant deux années d'une production annuelle, V*a* égale à 10 fois la valeur de l'équipement détruit, le calcul analogue au précédent conduit, pour l'estimation de la perte résultante, à

$$\mathrm{P} = d \times 1{,}5 \times 2 \times 10 \times 3 + \frac{d}{2} \times 5 = d \times 92{,}5.$$

L'intérêt de la réduction du délai de reconstitution est énorme, puisque l'application du multiplicateur K triple approximativement la perte directe annuelle $\mathrm{V}a = 10\,d$. Une économie d'une année sur ce délai réduit donc la perte de trente fois la valeur d de l'équipement détruit, dans le cas particulier choisi à titre d'exemple.

Par contre, le cas pratique du minimum de pertes est celui de la destruction d'un équipement de transformation complètement usé ou vétuste, qui était déjà condamné au remplacement à très bref délai. La destruction ne cause alors aucun dommage que celui résultant de l'impossibilité d'utiliser le vieil équipement pendant la construction du nouveau.

Dès qu'il s'agit d'un cas plus courant, la perte atteint très vite $d \times 20$ et les cas allant jusqu'à $d \times 30$ et même dépassant de beaucoup cette valeur ne sont nullement rares.

On pourrait évidemment discuter à perte de vue sur la pertinence et la variété des hypothèses; ainsi pourrait-on étendre l'application de la méthode de calcul à des cas concrets très nombreux, ce qui permettrait d'acquérir d'intéressantes précisions, et notamment en facilitant la recherche des résultats par des abaques appropriées.

*
* *

Nous ne saurions conclure sans chercher à bénéficier de ces remarques pour l'orientation de la politique à suivre en conséquence des

destructions. Il est d'abord évident que le délai de reconstitution doit être aussi réduit que possible, ce qui demande un travail intensif et efficace. Ensuite, il importe davantage de reconstituer l'équipement et d'y consacrer la plus large part de l'épargne disponible que de conserver celle-ci dans des positions de faible revenu. L'activité économique et le niveau d'existence sont fonction de la production. Quand les biens servant à celle-ci ont subi de graves destructions, il est urgent de les reconstituer en appliquant les progrès techniques. Tous les encouragements doivent être accordés, voire même des pressions exercées par la législation, pour favoriser les investissements privés qui devront participer à cette reconstitution accompagnée d'une rénovation. Ces investissements se portent dans les secteurs dans lesquels leur intervention a les meilleures chances d'accroître une production demandée, au moins si les entrepreneurs sont informés. D'où nécessité des statistiques et de l'étude de la conjoncture. Il est même utile de guider et d'harmoniser les initiatives, et c'est en quoi le gouvernement de l'économie ne doit pas être absent.

La modération de l'impôt, le crédit à bon marché, sont les corollaires de cette politique d'investissements privés, qui ne saurait être opposée à celle des investissements publics. La transformation de l'épargne en équipements d'initiative privée et particulièrement à la suite d'une guerre de destruction, s'effectue par mille et mille canaux, selon de multiples volontés agissantes dont l'objet est de produire, et c'est précisément le but capital des efforts assignés à la Nation éprouvée. Cela n'empêche que de grands travaux publics ressortissant à des services d'Etat doivent également être entrepris de toute urgence pour la reconstitution de tous biens d'équipement de cette nature qui ont aussi été détruits. Des priorités sont à fixer dès lors que les ressources matérielles seraient insuffisantes — et elles le seront — pour tout mener de front. La limite est-elle la pénurie des moyens matériels ou la quantité de main-d'œuvre disponible, ou les possibilités de l'épargne? Questions qui sortent du cadre de notre sujet.

Toutefois, nous ne saurions ignorer la faculté d'extension des recours à l'épargne et au crédit. On a déjà dressé des conflits entre le financement par l'épargne et le financement par l'inflation, entre l'économie d'entreprise et l'économie de fiscalité. A notre avis, ces classements selon des vues de l'esprit sont dangereux dans leur simplicité primaire. Dans un pays qui ne peut attendre son relèvement que de l'accroissement de la production, en quantité, en qualité, en efficacité, les moyens doivent s'ajouter et ne pas s'opposer, le rôle du Gouvernement étant de les coordonner en les soumettant aux exigences de l'intérêt national.

D'une part, il est essentiel que les investissements privés se multiplient pour la rénovation de notre équipement dans toutes nos activités ainsi que pour la création, les inventions et les recherches techniques; d'autre part, malgré des efforts fiscaux qui ne peuvent guère procurer des accroissements de recettes réelles à l'Etat dans une Nation économiquement très atteinte, c'est à notre avis l'em-

prunt à long terme qui devrait permettre un financement d'envergure suffisante pour la reconstitution des équipements publics.

Les charges de tels emprunts ne pouvant être compensées ni par des recettes fiscales, toutes celles possibles étant déjà absorbées, ni par un supplément de rentabilité des ouvrages rétablis (ponts, équipements ferroviaires, routiers, fluviaux, maritimes, etc.), devraient être couvertes, en toute justice d'ailleurs, par l'attribution à la Nation de biens nouveaux prélevés sur les actifs et les productions du pays responsable de la guerre. Les efforts immenses accomplis par ce dernier pour la préparation et la conduite des hostilités devraient être suivis d'efforts non moindres au bénéfice, au moins pour une partie, des pays dont les équipements ont été détruits. Dans tous les cas où cela sera possible, des transferts d'équipements devraient être réalisés, et nous donnons encore au terme « équipement » le sens le plus large. Nous n'irons pas plus avant dans ce vaste et délicat sujet, adjacent à celui de notre propos mais néanmoins différent.

L'examen des effets multiplicateurs des investissements nous a permis d'exposer une méthode de calcul donnant au moins un ordre de grandeur des effets résultant soit d'un investissement, soit d'une destruction. Malgré la difficulté d'enfermer dans quelques formules simples toutes les possibilités, une conclusion de portée générale et particulièrement intéressante dans les circonstances actuelles est appuyée et précisée par les observations qui précèdent : entre un endettement causé par la nécessité de soutenir la guerre et les conséquences économiques d'une destruction d'équipement, la différence est grande; il vaudrait mieux s'endetter d'une somme représentant plusieurs fois, et dans la plupart des cas plusieurs dizaines de fois, la valeur de remplacement d'un équipement de production détruit, plutôt que de subir les répercussions de cette destruction. Certes, on n'a pas le choix, mais il n'est pas sans utilité d'étudier ces répercussions sur le terrain technique de l'économie. Il semble, en effet, que, faute de recourir à l'analyse des effets successifs et aux calculs auxquels elle conduit, les pertes causées à l'économie par ces destructions sont sous-estimées. Elles se traduisent évidemment par une réduction du pouvoir d'achat de la monnaie du pays atteint. Nous ne sommes pas sûr que pour la fixation de certaines parités entre monnaies, les experts aient tenu compte assez largement des pertes réelles subies par certains pays. Il en est de même pour ce qui concerne l'abaissement du niveau d'existence des peuples, en conséquence de destructions de toute nature qui ont résulté de la prolongation de la guerre par suite de l'obstination insensée des dirigeants du Reich, alors que depuis longtemps l'issue ne pouvait leur apparaître douteuse.

D'autre part, bien que les calculs ne donnent que des résultats approximatifs, ils permettent d'obtenir un ordre de grandeur des conséquences réelles des dommages subis par chaque pays du fait de la guerre; ils peuvent aider à la justification des états de situation qui seront présentés au moment des règlements de comptes.

Les éminents experts qui auront mission de les examiner et parmi lesquels se trouveront sans doute quelques-uns de ceux dont nous avons évoqué les travaux au sujet de la théorie du multiplicateur des effets d'investissement, théorie à laquelle nous croyons avoir apporté une contribution très modeste puisque limitée à la construction d'une méthode de calcul, ne peuvent pas ne pas admettre l'application de la théorie, et des formules résultantes, au cas inverse de celui des investissements, c'est-à-dire à celui des effets des destructions, ce qui mène automatiquement à la justification de nos conclusions.

E. GIRARDEAU.

NOTES ET MEMORANDA

I

DEUX ETUDES RECENTES DE THEORIE ECONOMIQUE

La collection Théoria, dirigée par M. le professeur Perroux, a publié successivement, en 1943, un volume de M. Henri Denis sur *Le monopole bilatéral*, en 1944, un livre de M. Paul Chamley, sur *L'oligopole*. L'attention du public français se trouve ainsi attirée sur des formes de marché dont l'analyse, quoiqu'elle fût présente déjà dans les œuvres mathématico-économiques de Cournot, est relativement peu connue dans ce pays, mais a fait l'objet de travaux très nombreux, particulièrement depuis une quinzaine d'années, aussi bien dans les pays anglo-saxons qu'en Italie et en Allemagne. L'oligopole, dont un cas particulier est le duopole, est constitué par la réunion d'un petit nombre de vendeurs; il est donc intermédiaire entre le monopole, où un vendeur unique domine seul le marché, et la concurrence, qui suppose un grand nombre de vendeurs. Le monopole bilatéral, au contraire du monopole pur, qui suppose, face au vendeur, un grand nombre d'acheteurs en concurrence (ou réciproquement en face d'un acheteur unique, un grand nombre de vendeurs, cas de la monopsonie) oppose un monopole d'achat à un monopole de vente. L'oligopole et le monopole bilatéral ainsi entendus ont particulièrement sollicité l'attention des économistes contemporains pour deux raisons qui leur sont communes :

1° Ils schématisent, mieux que la pure concurrence, ce que sont devenues les structures modernes du capitalisme, caractérisées par les grandes entreprises, la concentration, les ententes, enfin les conventions collectives de travail et les conflits syndicaux;

2° Ils résistent à l'analyse traditionnelle de l'équilibre telle que la théorie classique la présente pour les deux formes extrêmes du monopole pur et de la libre concurrence, et font place à un doute sur la détermination des quantités et des prix sur lesquels portera la transaction finale, pour précisément que soient connues les conditions initiales de l'échange.

1. Henri Denis, *Le monopole bilatéral*, Presses Universitaires de France, 1948; Paul Chamley, *L'oligopole*, 1944.

En ce qui concerne M. Denis, il ne met pas l'accent seulement sur la signification contemporaine du monopole bilatéral, par exemple dans les relations entre fournisseurs et utilisateurs de matières premières organisés en comptoirs de vente et groupements d'achat, ou sur le marché du travail partagé entre des organisations rivales d'employeurs et de travailleurs. Sa tendance est d'amenuiser la différence entre le monopole bilatéral et la concurrence. Il est appelé par là à affiner l'analyse des conditions de la concurrence, à montrer que dans le concret, sitôt écartées certaines hypothèses commodes et arbitraires, elle laisse place à des indéterminations qui rompent la loi de l'unité de prix, et à une pluralité de situations de monopole bilatéral : par exemple, quand les vendeurs ou les acheteurs gardent chacun pour soi les informations qu'ils ont pu recueillir, quand la publicité des transactions, des offres et des demandes n'est pas assurée par l'usage ou par la réglementation publique, quand les coûts de déplacement (remplacement d'un ouvrier ou changement d'emploi, déménagement ou remise en état d'un appartement pour recevoir un nouveau locataire) isolent économiquement les contractants.

Inversement, M. Denis conclut à la rigoureuse détermination du marché du monopole bilatéral, entendant par là que, supposé connues les provisions de bien et les préférences des échangistes, on peut affirmer que le contrat sera conclu, et qu'une seule quantité, un seul prix, satisferont sans ambiguïté aux conditions initiales de l'échange.

Pour mener sa démonstration, M. Denis commence par écarter certaines formes de marché qui ont pu être confondues avec le monopole bilatéral, qui comportent tout au plus une analogie et le précèdent de méthodes commodes. On lui sait gré en particulier, contrairement à une erreur traditionnelle, de distinguer du monopole bilatéral la théorie de Cournot sur le « concours des producteurs », c'est-à-dire sur le rapport entre monopoles de biens complémentaires.

Après quoi, M. Denis conduit sa propre construction d'une issue déterminée au monopole bilatéral en mêlant habilement l'histoire des doctrines et l'exposé dogmatique, en reprenant successivement, situant et intégrant à sa propre théorie les développements de ses prédécesseurs pour autant qu'ils demeurent valables. L'édification d'une solution se poursuit ainsi en trois temps.

1° Dans un premier moment, en reprenant l'analyse d'Edgeworth et du professeur Arrigo Bordin, M. Denis montre que l'indétermination possible des contrats se limite à des points situés sur un lieu géométrique commun, la « courbe du contrat ».

M. Denis est amené à utiliser, non les courbes d'offre et de demande classiques du monopole et de la concurrence, mais les courbes d'indifférence d'Edgeworth et de Pareto. On sait qu'elles réunissent les points qui correspondent pour un sujet économique à une utilité égale, ou à un profit égal : ainsi, un égal profit peut résulter de quantités différentes combinées avec des prix différents, qui servent de coordonnées.

Entre les points qui se réunissent sur une courbe, seuls pourront

intervenir dans un échange éventuel ceux qui se rencontrent avec un point d'une courbe de l'autre sujet. C'est dire que le contrat ne pourra prendre place que sur une courbe réunissant les points de tangence entre les courbes d'indifférence des deux parties en présence.

2° En suivant les recherches de Pigou, qui montrent où se limitent les exigences extrêmes des parties en présence, M. Denis introduit la notion d'une zone de contrat qui, se combinant avec l'approximation précédente, définit la partie de la courbe de contrat sur laquelle l'examen doit porter.

Au passage, M. Denis repousse une distinction suggérée par Pigou et reprise par Hicks selon laquelle il y a lieu de traiter séparément le monopole bilatéral rigoureusement isolé et le monopole bilatéral où chacun des échangistes se trouve en relation avec d'autres marchés; par exemple, les ouvriers ayant la possibilité de gagner leur vie dans un autre métier, les employeurs ayant besoin non seulement de louer la main-d'œuvre, mais de fabriquer et vendre leurs produits; cette distinction est cependant utile dans la considération du deuxième temps d'une solution. Il n'y a pas, en effet, de raison à priori pour que la concession extrême et l'exigence minima des coéchangistes en présence délimitent une zone d'entente possible. L'exigence minima pourrait demeurer très supérieure à la concession maxima, et ce sont seulement les avantages provenant de la relation avec un autre marché ou les pressions provenant d'un autre marché qui ont chance de rapprocher les points de vue.

3° Dans un troisième temps, M. Denis montre comment, par le jeu des concessions successives, les volontés de résistance des parties, décroissant avec les concessions obtenues, croissant avec les concessions accordées, tendent nécessairement vers une limite commune, donnée comme le point où se fera l'échange.

Cette idée paraît simple et évidente au point qu'on se demande comment la plupart des auteurs ne l'ont pas adoptée, mais concluent à l'indétermination de l'échange. Il y a à cela une raison que M. Denis développe lui-même. Dans le monopole bilatéral, la situation objective des parties, leurs préférences respectives, n'interviennent pas seules. Chacun essaie d'agir sur l'autre, et à l'opposé de la concurrence où l'action de chaque individu se perd, la « force contractuelle » des parties joue un rôle prépondérant. M. Denis reprend l'analyse de cette notion en la limitant utilement au facteur extra-économique, c'est-à-dire à l'habileté diplomatique et à la volonté de tromperie; au contraire, la capacité de résistance et le pouvoir d'attendre lui paraissent justement partie intégrante des données économiques du débat.

Concrètement, la théorie de la détermination à laquelle se range M. Denis aboutit donc à des conséquences voisines de celle de l'indétermination, c'est-à-dire à la nécessité d'un arbitrage par intervention d'une personnalité impartiale ou d'un représentant de la puissance publique, soit que le débat n'aboutisse à aucune décision, soit que

le conflit se prolonge, soit que le contrat conclu apparaisse contraire à l'intérêt général ou abusivement avantageux à l'une des parties.

Pourtant, ce contrôle extérieur, à suivre la théorie de la détermination du contrat, n'est qu'un moment second. Il suffira peut-être, pour réduire les coûts de conflit ou empêcher les contrats léonins, d'imposer les conditions d'une information réciproque rigoureuse des parties, rapprochant le monopole bilatéral d'un marché réglementé de concurrence. Rationalité et loyauté ramèneraient le monopole bilatéral aux normes économiques en éliminant le jeu de la force contractuelle limitativement définie.

Tel est l'intérêt pratique du débat. Il vaut donc la peine de considérer de plus près l'analyse économique pure proposée par M. Denis, de s'interroger si la conduite rationnelle et loyale des adversaires suffit à rejoindre une position unique d'équilibre.

M. Denis indique lui-même les deux hypothèses nécessaires :

1° Les adversaires ne sont non seulement capables d'évaluer dans une unité commune leur propre volonté de résistance, mais ils se communiquent l'un à l'autre cette mesure;

2° Les dispositions des adversaires ne sont pas modifiées au cours de la négociation.

Que la première condition soit presque tout à fait irréelle, l'auteur nous en avertit. Il estime seulement que cette transparence du marché est aussi nécessaire au fonctionnement de la concurrence, et qu'ainsi la théorie classique se maintient ou tombe avec la sienne propre. Nous ne partageons pas exactement cet avis. Il n'est pas exact que la concurrence suppose pour son jeu parfait que chacun des vendeurs et des acheteurs connaisse la mesure de l'offre et de la demande totales. L'ajustement s'opère par essais et erreurs au-dessus ou au-dessous du prix; chacun s'aperçoit que son offre tombe dans le vide ou qu'il lui est demandé plus qu'il ne peut fournir. La parfaite conscience économique est rendue inutile par des pressions presque mécaniques. Et c'est ce qui distingue de la concurrence, aussi bien le monopole que les formes quasi-monopolistiques du marché, que la fonction qu'elles réservent à un plan d'action informé et raisonné de la part des sujets économiques.

Mais c'est le deuxième point qui doit plutôt nous retenir. Que les dispositions des parties demeurent inchangées, au cours du débat qui doit les amener vers une limite commune, cette exigence nous paraît non seulement irrecevable, mais contradictoire avec les prémisses mêmes sur lesquelles s'appuie M. Denis.

Trois ordres de dispositions sont à prendre en considération : les provisions de biens, et les préférences, comme dans toute forme de marché, mais en outre la volonté de résistance des parties. Zeuthen considérait déjà qu'il était possible d'en fournir une mesure assignable. Il proposait de faire intervenir une variable qu'il appelait « probabilité de conflit assumable par chaque partie ». M. Denis estime que cette formule ne traduit pas adéquatement la volonté de résistance de chacune des parties, et propose d'exprimer celle-ci par « le rap-

port du profit net possible à la perte nette possible, définis, l'un comme la différence entre l'avantage procuré par sa propre proposition et celui qui est procuré par celle de l'adversaire (qui pourrait être acceptée), l'autre comme la différence entre l'avantage résultant de la proposition de l'adversaire et l'avantage attendu du conflit ».

Analysons brièvement cette expression : il y a en elle un élément au moins dont on ne peut admettre qu'il puisse être connu à l'avance. L'anticipation du résultat à attendre du conflit ne peut se déterminer que progressivement dans le cours même de la négociation, et elle doit nécessairement passer par des valeurs successives.

Au surplus, il ne peut s'agir d'un avantage brut mais net, c'est-à-dire déduction faite des coûts du conflit, qui se modifient nécessairement avec la durée. En effet, si la détermination telle que la construit M. Denis était concevable, une intelligence économique suffisante devrait la rejoindre d'un bond. Mais il a exposé que la portion de la courbe du contrat qui entre en considération était limitée justement par la zone où le contrat est préférable au conflit, c'est-à-dire que la possibilité du conflit apparaît comme la condition première d'une détermination qui semble le rendre inutile.

La réalité de notre problème, c'est que les dispositions des adversaires ne sont pas mutuellement indépendantes. A la limite, il en est de même dans la concurrence, seulement l'action de l'individu s'y dilue et s'y amortit sur un très grand nombre de coéchangistes, au lieu que dans le monopole bilatéral, et d'ailleurs aussi dans le duopole, elle ricoche en plein sur un seul. De là ce qui rend moins évident le postulat central de M. Denis que la volonté de résistance est une fonction croissante des concessions accordées, décroissante des concessions obtenues. Si la rationalité économique se traduit par la recherche du plus grand gain possible, c'est la limiter arbitrairement que de la ramener à cette sorte d'action raisonnable, à cette rationalité morale. La concession obtenue peut à la fois constituer un avantage qui accroît la capacité objective de résistance d'un partenaire et une incitation à demander plus d'un adversaire prêt à faiblir.

La volonté de résistance pourrait donc aussi bien être une fonction croissante des concessions obtenues, auquel cas la détermination recherchée par M. Denis s'évanouit.

Si la rationalité est entendue dans ce sens neutre, nous ne sommes pas convaincu d'abandonner l'idée que « dans certaines formes du marché une instabilité croissante s'installe à mesure qu'un processus de rationalisation intégrale pénètre toutes les parties du système », pour cette raison, que nous ne voyons pas écartée, que « l'action y est fonction à la fois d'éléments donnés et d'éléments qu'elle-même détermine » [2].

Le problème central du monopole bilatéral est celui de la détermination. Il en est d'autres que M. Denis n'aborde pas, comme sa relation possible aux cycles économiques évoquée par Myrdal et

2. Jean Méray, *Les formes du marché et l'équilibre*, *Rencontres*, 6-7.

Schumpeter. En suivant l'approche qu'il a choisie, nous n'estimons pas qu'il fournisse la démonstration promise. Et même eût-il réussi à prouver la détermination du marché, il resterait à se demander si elle a exactement le même sens que l'équilibre de la concurrence.

Dans la concurrence, les sujets économiques doivent s'aligner au prix d'équilibre, sous peine de ne rien pouvoir vendre ou acheter et d'être éliminés du marché; il y a à la fois équilibre par contrainte réciproque et bilatérale, et satisfaction générale au sens de Walras.

Par contre, la détermination du prix de monopole signifie seulement qu'il y a un prix optimum pour celui qui a la possibilité de l'imposer, mais il est libre de ne pas user de sa puissance : c'est un équilibre de satisfaction unilatérale maxima.

L'équilibre que M. Denis veut construire nous paraît encore d'une troisième sorte. Le temps y entre en jeu en faisant varier les capacités de résistance. Les contrats successifs y entrent en jeu, chaque prix constituant un précédent, chaque avantage constituant une nouvelle possibilité stratégique. Les situations s'enchaînent l'une à l'autre.

Il se peut que la détermination du contrat ait dans les trois cas une expression mathématique équivalente. Elle n'en a pas moins économiquement une signification qui n'est pas comparable. En particulier, en ce qui concerne le monopole bilatéral, on ne voit pas comment les conditions d'échange peuvent être considérées comme données une fois pour toutes et non modifiées par la suite.

Sous ces réserves, le livre de M. Denis, aussi clair qu'on puisse l'espérer sur un sujet de cet ordre et de cette difficulté, est infiniment instructif, et nous souhaitons qu'il soit largement lu par un public auquel il révélera une catégorie de problèmes que les discussions formelles sur le libéralisme et l'interventionnisme se sont presque toujours gardées d'aborder.

*
* *

La philosophie qui se dégage du livre de M. Chamley est assez différente de celle de M. Denis. Une longue analyse, très progressive, très nuancée, utilisant pour les dépasser toutes les études les plus modernes, conclut qu'on ne peut, en matière d'oligopole, définir que des types de solutions possibles entre lesquelles l'événement seul dira quelle formule se réalise.

La méthode suivie par M. Chamley comme par M. Denis consiste à mêler l'histoire théorique et la théorie pure. Le développement de l'étude sur le duopole a comporté plusieurs étapes distinctes.

Le problème a d'abord été envisagé par Cournot, qui construit la théorie du marché en partant du monopole pur et arrive par degrés à la concurrence générale, en passant par les cas de concurrence restreinte. Cette circonstance fournit une explication externe à sa construction d'une solution déterminée, concluant à un prix plus faible

que dans le monopole pur et à un partage du bénéfice réduit entre les duopoleurs.

Au contraire, Edgeworth conclut à une oscillation indéfinie des prix. Dans cette antinomie apparente, une solution est-elle vraie, l'autre fausse? Les prémisses sont en réalité différentes, les deux élaborations également logiques, et la question est seulement de savoir, des deux approches, laquelle se rapproche le plus des conditions du réel.

La fixation d'un équilibre chez Cournot suppose deux conditions :

1° Les monopoleurs opposés ne font pas varier leur prix directement, mais la quantité offerte, pour l'amener au point de bénéfice monopolistique maximum;

2° Le monopoleur suppose l'offre de son concurrent comme donnée et y ajuste ses réactions.

Au contraire, chez Edgeworth, chacun tente un rabais de prix. Il s'ensuit un accroissement de la demande, dépassant les quantités que les vendeurs peuvent satisfaire. L'un des vendeurs peut alors servir en monopoleur la demande marginale, à quoi l'autre ne peut fournir, et remonte au prix de monopole. L'autre l'y rejoint et le cycle recommence.

Les hypothèses sous-jacentes sont donc clairement :

1° que chaque vendeur tente de fixer directement son prix;
2° que chaque vendeur agisse isolément sans supposer le prix ou l'offre de l'autre comme donné.

A ce stade, M. Chamley, suivant Wicksell, opte pour l'analyse de Cournot, puisque les conséquences absurdes de la politique de rabais doivent immédiatement apparaître aux deux vendeurs en présence.

L'opposition des théories ouvrait la voie à une conciliation qui les situât toutes deux. Stackelberg, poussant l'étude des comportements dépendants et indépendants, a construit récemment la théorie de l'asymétrie, qui aboutit à la construction de plusieurs équilibres possibles, suivant que les deux duopoleurs cherchent la maîtrise du marché, ou que l'un ou les deux se contentent de rechercher leur plus grand profit, compte tenu des offres de l'autre.

Il est intéressant de noter au passage le procédé qui sert à l'élaboration de ces solutions. On appelle courbe de réaction le lieu géométrique des offres que fera un duopoleur en présence des offres de l'autre. Suivant que le duopoleur cherche la position de dépendance ou d'indépendance, son offre est située sur sa propre courbe ou sur la courbe de l'autre. D'autre part, on a vu plus haut la signification des courbes d'indifférence. Elles possèdent ce caractère remarquable que le niveau d'utilité ou de profit qu'elles représentent n'est pas nécessairement croissant vers le haut et vers la droite, mais doit être précisé dans chaque cas.

Cet appareil permet d'étendre le champ de la théorie du duopole au cas où les biens offerts ne sont pas identiques, mais liés par des

relations de complémentarité ou de concurrence : dans le premier cas, un bien accroît la valeur de l'autre; dans le deuxième cas, ils sont assez voisins pour se substituer l'un à l'autre. Du duopole, la théorie passe ainsi au duopoloïde. Soit l'offre par deux monopoleurs de deux biens complémentaires (cuivre et zinc nécessaires à la fabrication du laiton) : le profit de l'un sera d'autant plus grand que l'offre de l'autre sera plus grande. Les courbes d'indifférence répondent à un profit d'autant plus élevé qu'elles sont plus haut ou plus à droite. Soit l'offre de deux biens concurrents (aluminium et étain) : le profit sera d'autant plus bas que l'offre de l'autre bien est plus élevée. Les courbes répondent à un profit plus élevé en allant vers la gauche et vers le bas.

Le duopoloïde de biens complémentaires présente une analogie remarquable avec le monopole bilatéral : le moyen dont disposent les adversaires pour s'influencer l'un l'autre, c'est dans les deux cas l'interruption du contrat. Dans les deux cas, les adversaires ont solidairement besoin l'un de l'autre.

La différenciation du produit dans les duopoloïdes accroît l'intérêt du problème. En effet, plusieurs prix sont possibles et deux politiques peuvent être suivies par les duopoleurs : une politique de quantité ou une politique de prix; chacune dans le sens de l'indépendance ou celui de la dépendance. La réunion des différentes solutions sur un graphique permet de déterminer quelle est la solution la plus avantageuse pour l'un ou l'autre duopoleur : indépendance de quantité entre biens complémentaires, indépendance de prix entre biens alternatifs.

Le domaine des solutions possibles et leurs avantages ne sont pas épuisés par là. Une des contributions originales de M. Chamley est de faire intervenir la possibilité des ententes et d'en analyser l'effet. Il refuse la suggestion selon laquelle l'entente dans le duopole équivaut au monopole pur [3]; et sans doute il construit un certain nombre de solutions d'entente avouée ou tacite où les duopoleurs adoptent d'autres quantités ou d'autres prix que ceux qui résultent de leur action séparée, différentes pourtant du point de profit maximum commun que donnerait l'accord monopolistique. Mais ici il faut préciser. Les solutions envisagées ne s'appliquent pas au duopole pur, vente d'un bien rigoureusement identique; elles commandent la différenciation qui, de biens identiques, font des biens simplement concurrents, c'est-à-dire qu'elles valent, non pour le duopole, mais pour les duopoloïdes.

Nous suggérons à M. Chamley la possibilité d'une autre forme d'entente dans le duopole pur : c'est la division des marchés, par exemple dans un partage de zones ou de pays entre grands trusts internationaux. Elle consiste à transformer le duopole en monopoles parallèles. L'avantage commun ne peut s'exprimer que par les coûts évités, c'est-à-dire essentiellement des frais de vente. Et si l'avantage particulier

3. Chamberlin, *The Theory of Monopolistic Competition;* Jean Méray, *loc. cit.*

de chaque partenaire est inégal, la différence ne tient pas seulement à l'inégalité des forces contractuelles, mais aussi à des indivisibilités du marché, à mettre en parallèle avec les indivisibilités qui jouent un rôle si considérable dans la théorie de la production.

Enfin, au-delà des ententes, M. Chamley analyse les conflits d'élimination où le rôle d'un des adversaires est de tenter de mettre l'autre en perte jusqu'à ce qu'il soit exclu du marché. Il est clair qu'une telle analyse gagnerait à être mise étroitement en rapport avec la théorie des coûts.

Les résultats de l'analyse purement théorique sont, dit M. Chamley, décevants. Ils dessinent des solutions possibles sans décider laquelle s'imposera. Reste à les ajuster aux conditions du réel, à écarter la transparence du marché, c'est-à-dire la connaissance des données sur lesquelles l'adversaire prend appui et l'anticipation exacte de ses réactions.

Introduisant les notions de la dynamique dans l'analyse, M. Chamley n'en tire peut-être pas tout le parti possible. Deux directions au moins demandent ici à être exploitées. Il importerait de montrer comment les réactions des entrepreneurs s'enchaînent l'une à l'autre non seulement par l'expérience acquise, mais par les moyens accrus que donnent des tentatives heureuses. Il faudrait faire voir aussi comment la complexité des conflits se renforce des variations de la conjoncture, de sorte que les ajustements conscients que les sujets dégagent provisoirement de leur expérience risquent de s'accomplir toujours à contretemps.

C'est ainsi qu'en général l'analyse très fouillée de M. Chamley reste trop exclusivement abstraite; il dédaigne en particulier de mettre les formes de conflits théoriques qu'il dégage en relation avec les dumpings ou les guerres de prix. Sur le plan théorique pur, une difficulté n'est pas résolue : M. Chamley admet avec Stackelberg que l'indétermination va croissant avec le nombre des vendeurs en présence, qu'elle est plus grande dans l'oligopole à quelques vendeurs que dans le cas particulier du duopole. Il y a pourtant ici un point délicat : si l'on admet que l'indétermination est réduite au minimum dans le marché de concurrence et en même temps qu'elle est croissante avec le nombre d'oligopolistes, il faut supposer dans le passage du duopole à la concurrence soit une discontinuité, soit un point d'indétermination maxima. En d'autres termes, ou bien il est possible de définir un point de rupture auquel brusquement l'adjonction d'un vendeur transforme l'oligopole en concurrence, ou bien l'indétermination doit d'abord être croissante, puis progressivement décroissante, à mesure que d'autres vendeurs s'adjoignent aux oligopolistes.

*
* *

Nous souhaitons que le lecteur dégage de ces livres le sentiment de la complexité du monde économique réel, si différent des schémas mécaniques qu'en donnait l'enseignement classique. Il s'assurera ainsi

de l'intérêt d'une recherche théorique qui s'approche assez près des situations concrètes pour fournir des appareils d'analyse et des schémas d'interprétation. Il reconnaîtra en même temps qu'un capitalisme monopoleur n'est pas conduit par des pressions simples ou des connaissances évidentes, mais par un jeu d'informations, d'anticipations et de conjectures exactement comparable à celui qu'exige la planification de l'économie. Même, la complexité en est rendue plus grande par la multiplicité des intérêts qui se combattent, par la nécessité de s'informer non seulement des besoins et des ressources du marché, mais aussi des intentions de la concurrence; et les moyens au contraire restent bien inférieurs, non seulement par la disproportion entre les facultés des particuliers et celles de la collectivité prise ensemble, mais par le secret des affaires, qui morcelle la recherche et arrête la diffusion du savoir.

Pierre Uri.

II

NOTE SUR LE COURS FORCE EN 1848

Dans un article paru ici même [1], M. Gaëtan Pirou insistait naguère sur les « composantes de ce faisceau complexe difficilement analysable, irréductible à des éléments purement quantitatifs ou juridiques et pourtant socialement très réel qui constitue la confiance collective, fondement de toute monnaie ».

Un épisode instructif de notre histoire vient à l'appui de cette observation.

Le 24 février 1848, la révolution éclatait en France et renversait Louis-Philippe.

« Personne, lit-on dans le compte rendu de 1849 à l'Assemblée générale de la Banque de France, personne n'était préparé à cet événement; il devait nécessairement apporter une grande perturbation dans les transactions. »

Effectivement, la crise politique, survenant après plusieurs mois de difficultés économiques (l'exercice 1846-1847 avait été marqué par une mauvaise récolte et des exportations de capitaux), provoqua les répercussions habituelles.

Les retraits des caisses d'épargne furent abondants.

L'arrêt des transactions paralysa le commerce. Fin février, les banques de Paris annoncèrent à leurs correspondants de province la suspension de leurs opérations, même des recouvrements ordinaires. Mesure assez explicable, si l'on songe aux risques des transports par des routes peu sûres. Cette transition brusque entre le crédit exagéré et la défiance universelle, c'était, écrit Courcelle-Seneuil, « comme si à l'improviste les chemins de fer venaient à se fermer. Il y aurait moins de moyens de transport qu'au temps des diligences ».

Deux des plus importantes maisons de la capitale, Gouin et Cie et Ganneron et Cie, qui avaient escompté plus de 800 millions en 1847, ayant consenti des prêts hypothécaires en garantie de commandites industrielles, furent emportées par la tourmente au début de mars. Le gouvernement remédia à cette débâcle par l'institution des comptoirs d'escompte, destinés à faciliter, par l'apposition d'une troisième signature sur les traites, leur réescompte à la Banque de France. Cette dernière, très libérale, avait en une quinzaine, gonflé son portefeuille de plus de 110 millions. On se pressait par ailleurs aux guichets pour échanger les billets contre espèces. Aussi le 15 mars, en regard d'une circulation de 263 millions, l'encaisse avait fléchi à 59 millions et le solde du Trésor s'élevait à 42 millions.

C'est alors qu'un décret du même jour déclara le cours forcé (dispensant l'établissement du remboursement) et le cours légal, donnant

1. *La monnaie dans le passé et le présent*, Voir la Revue de mars-avril 1938, p. 307.

force libératoire à ses billets. La coupure minima était fixée à 100 fr.

Depuis plus de cinquante ans, on en avait perdu l'habitude, mais pas le souvenir [2]. Sur la cheminée du paysan, à côté du portrait de l'Empereur, étaient encore cloués de vieux assignats (cet *argent carré*), « comme les deux symboles de la puissance et du néant ».

Or, le cours forcé, loin de déprécier les billets, les fit préférer à la monnaie métallique.

Comment expliquer « ce phénomène étrange et qui n'a jamais été constaté qu'à la Banque de France » [3] ?

Quel est d'abord le type de monnaie d'usage courant ?

Des écus de 5 francs en argent et des pièces divisionnaires. Il existe des louis et des napoléons. Par suite de la politique de Londres, notre métal jaune, en provenance de Vienne, Amsterdam, Hambourg, Livourne, part régulièrement en Grande-Bretagne. Il est d'ailleurs taxé au-dessous de sa valeur marchande (le rapport 1 à 15,5 est arbitraire, diminue nos réserves). Notre commerce extérieur se solde par une balance favorable en général et l'Angleterre, dans l'impossibilité de nous vendre ni fers ni textiles sévèrement protégés, nous inonde des lingots du Mexique que l'Espagne nous reprend. Une tradition séculaire a rendu le métal blanc populaire et les bas de laine en sont amplement pourvus, les caves de la Banque également. Le pays est agricole, l'absence d'industrie n'amène pas l'éparpillement de numéraire provoqué par la paie de nombreux ouvriers. L'argent est donc stable, presque stagnant.

L'or est rare. Un versement de 1.000 francs s'opère en Angleterre à raison de 45 p. 100 en or, de 50 p. 100 en billets, de 5 p. 100 en argent; en France, la même opération se règle 3 p. 100 en or, 7 p. 100 en billets et 90 p. 100 en argent.

L'immense majorité de la population ne connaît et ne veut connaître que les écus [4].

En 1847, la Banque de France se décide, sans enthousiasme, à abaisser la plus petite coupure de ses vignettes à 200 francs. Elle crée en même temps des billets de 5.000 francs pour faciliter les échéances de fin de mois. Les billets sont donc destinés au gros et au moyen commerce. Car c'est une monnaie très bourgeoise : en 1848, un cheval vaut 38 francs, une livre de pain coûte 0 fr. 15, un litre de vin 4 sous. On compte encore par liards, c'est-à-dire par quart de sou. Le centime n'est pas un mythe. Léon Faucher avait proposé en 1847 la création de billets de 100 francs, réforme repoussée déjà en 1840 et souhaitée depuis par la Chambre de Commerce de Paris et les Banques départementales. D'ailleurs, des établissements privés s'étaient chargés de lancer des bons de caisse équivalents, et en pro-

2. L'argent n'a pas de cœur, mais il a de la mémoire, prétendait Lamartine

3. Lucien Brocard, *De l'émission des billets de banque et du privilège de la Banque de France*, Paris, 1896, p. 43.

4. Le système métrique n'a été rendu obligatoire que par la loi du 4 juillet 1837. Les pièces de 15 sous et de 30 sous ont disparu lentement (il en subsistait encore 20 millions en 1840).

vince, à Orléans, à Saint-Quentin, telle ou telle maison avait mis en circulation des bons de sous pour 20.000 à 30.000 francs. Ces bons s'échangeaient avec une perte de 1/2 à 1 p. 100.

Les billets portaient encore des signatures manuscrites. D'Eichthal estimait, non sans raison, qu'il eut été facile de contrefaire les petites coupures, de tromper les porteurs [5] (les illettrés formaient une armée), et il redoutait, en cas de dépréciation, de *faire porter la perte sur la classe nombreuse et pauvre.*

Le mécontentement s'était déjà manifesté d'une manière suffisamment éloquente : quelle tournure aurait pris la révolution si l'inflation l'avait aggravée par la misère?

La Banque, elle, reconnaissait que des vignettes de 50 francs et de 25 francs eussent aidé au paiement des petites transactions: elle les refusait, craignant une exportation consécutive des espèces, « qu'il fallait retenir en France et s'efforcer de faire reparaître ». Danger improbable : les troubles politiques dont des pays voisins étaient le théâtre n'encourageaient pas une telle émigration, et la disette de numéraire était trop sensible à ce moment. Sur un stock évalué à 3 milliards, l'épargne avait, en sept ans, donné 1.789 millions à l'Etat et aux chemins de fer, dont 600 millions en deux ans à peine. Donc, premier motif justifiant une émission supplémentaire de billets : l'insuffisance générale de la circulation.

Pénurie d'autant plus fâcheuse que la crise détermina la disparition instantanée des opérations à terme. Par prudence, pour éviter les stocks, pour ne pas s'exposer, on ne traita plus qu'au comptant les ventes de toute nature. La raréfaction de l'escompte, corollaire fatal du ralentissement des affaires, persista le calme une fois revenu, et, en 1850, c'est même l'abondance du numéraire reconstitué et sorti de ses cachettes qui contribua à maintenir ce mode de règlement sans appel au crédit.

L'engourdissement de la production allait-il augmenter les achats à l'étranger? On se restreignait; la liquidation des affaires mal assises [6], l'avilissement des prix, causé par l'abstention de la clientèle intérieure, attirèrent une nouvelle couche d'acheteurs du dehors.

D'Eichthal rappelle les documents publiés à cet égard par la Direction des Douanes.

	Importations.	Exportations.	Différence.	
	—	—	—	
			Exportations	Importations.
1847	1.182.000.000	1.153.000.000		+ 29
1848	862.000.000	1.128.000.000	+ 266	
1849	1.142.000.000	1.142.000.000	+ 280	
1850	1.174.000.000	1.531.000.000	+ 357	

Cet excédent de la balance se répercute sur les entrées de métaux précieux : 251 millions en 1848, 254 millions en 1849. En outre, les changes demeurent favorables à la France.

5. D'après une statistique du ministère de la Guerre, le nombre des personnes sachant lire passe de 490 p. 1.000 en 1830 à 634 en 1846. La moyenne variait suivant les régions.

6. Il y avait eu 2.500 faillites en 1842, et 4.762 en 1847.

Pareil avantage n'aurait affecté que très indirectement la position de l'Institut d'émission si les bénéficiaires des rentrées les avaient enfouies dans leurs coffres.

Or, à peine apaisée la stupeur des premiers jours, voici que l'encaisse de la Banque de France se regarnit progressivement.

« Miracle de la confiance », écrit M. Ramon [7]. A. d'Eichthal, ancien régent de la Banque, montre qu'il n'y eut en cette occurrence aucun mystère, aucune magique intervention [8].

Une révolution qui se respecte doit ébranler les fondements de la propriété, prétendre à réviser son statut; toute guerre civile — à fortiori étrangère — a pour but de déplacer les fortunes, pensait Polybe, un siècle avant Jésus-Christ. « C'était un esprit positif, très bien informé, exact et impartial », assure le *Larousse du XXe siècle*.

Quelques bruyantes menaces, surtout verbales, quelques voies de fait plus frappantes, ne passèrent pas inaperçues de ces gens très réalistes aussi qu'étaient les bourgeois de Paris en 1848, en dépit de certaines légendes.

Ils remarquèrent bientôt qu'il n'était pas très commode de mettre en lieu sûr le moindre magot. Les écus étaient très lourds (un sac de 50 kilos, ce n'était pas une fortune), n'étaient pas faciles à cacher, enfin, étaient longs à compter [9].

Sans doute, la province hospitalière offrait un refuge. Etait-elle si tranquille? Et il fallait l'atteindre. Les Messageries Générales de France parcouraient alors un myriamètre par heure, terme moyen, et les voitures étaient transportées par chemin de fer entre Paris et Orléans en trois heures, en trois heures trois quarts entre Paris et Rouen (sauf retard). Les départs étaient peu fréquents. L'entreprise des Coches d'Auxerre prétendait que ses bateaux couverts, « dont les cabanes sont planchéiées, ferment à clef, mettant les marchandises à l'abri de toute avarie et de toute dilapidation ». Il n'y avait qu'un service hebdomadaire.

Pour obvier à tous ces ennuis, pourquoi ne pas recourir à la Banque? Ses caves étaient d'excellents abris, jalousement gardés.

Assurément, elle était à la merci d'un coup de main audacieux. Fût-elle pillée, pensait-on, un billet ou un carnet de compte courant seraient plus tard des titres irrécusables. Volé chez soi, on n'en aurait aucun à produire.

Ainsi, la peur incitait petits et grands capitalistes à déposer leurs fonds en compte courant ou à se procurer des billets. L'inquiétude générale était un des mobiles déterminants des rentrées d'espèces à la Banque.

Il est vrai que si l'or avait été couramment utilisé, la situation

7. *Histoire de la Banque de France*, Paris, 1929, p. 239.

8. *De la monnaie de papier et des banques d'émission*, Paris, 1864, p. 45 et s.

9. La Banque les conservait dans de fortes caisses de plomb. En août 1830, le gouvernement remet 600.000 francs en or à Charles X : il fallut trois chevaux pour emmener à Cherbourg ces 193 kg. 500 dans la chaise de poste de M. de Rothschild.

aurait été toute différente. Les pièces de 20 francs furent d'ailleurs très recherchées et la prime avait atteint jusqu'à 8 p. 100, pour redescendre à 2 p. 100 après juin.

Mais, dans ces conjectures, on se souvenait que la Banque avait traversé sans défaillance les crises de 1815 et de 1830. On la savait dirigée par d'honorables banquiers, par des négociants notables, librement désignés par leurs pairs. Cette génération ne plaisantait pas d'autre part avec l'honneur commercial. La contrainte par corps était encore en vigueur et les débiteurs insolvables étaient enfermés à Sainte-Pélagie.

Nouveau motif de solidité pour le billet malgré le cours forcé : le commerce entier en répondait.

Grâce à l'institution ingénieuse et utile des comptoirs d'escompte, malgré d'inévitables déconfitures, l'ensemble des marchands redoublait d'efforts pour régler ses échéances et obtenait assez aisément le placement de son papier.

Dès lors, souligne H. Passy, le cours forcé parut comme une mesure passagère décidée pour laisser à de nombreuses firmes le temps d'écouler un portefeuille amendé.

L'augmentation continue de l'encaisse, rendue officielle par la publication désormais hebdomadaire du bilan dans le *Moniteur*, rassura les gens apeurés qui notaient ses progrès : 39 millions le 18 mai, 152 millions le 30 juin, 230 millions fin septembre, 258 millions à la Saint-Sylvestre.

Dès l'été de 1848, la Banque, sans avoir jamais interrompu totalement ses paiements en espèces, les reprit régulièrement.

Aussitôt s'engage un véritable duel entre le public et l'Institut d'émission. Le conseil général entend, coûte que coûte, ne pas franchir les limites imposées par le décret du 15 mars : 350 millions.

Pour ne pas crever le plafond, on délivre au public des pièces qu'il repousse obstinément.

La Banque use de procédés, gênants pour tous (de son propre aveu) et très nuisibles à la célérité nécessaire aux transactions.

D'autorité, elle acquitte en écus les sommes de 5.000 francs et au-dessous, les mandats tirés des succursales sur Paris ou de Paris sur les succursales, quel qu'en soit le montant. A tout créancier, sont ouverts deux comptes, l'un en espèces, l'autre en billets. Ces expédients vexatoires, mais indispensables (ces termes figurent dans les comptes rendus officiels de la Banque), sont adoucis ou abrogés quand la circulation diminue [10].

Une série de décrets salutaires a, d'autre part, compensé pour le commerce les désagréments de ces artifices. La fusion des neuf

10. M. Rist a cité l'opinion de Thiers en 1866. Adversaire d'une réglementation trop stricte, il disait : « C'est bien assez quand on approche de ce terme qui signale l'épuisement de la réserve métallique, c'est bien assez d'avoir devant soit ce sujet de terreur, sans y ajouter la terreur d'une limite fixe et absolue. » (*Histoire des doctrines relatives au crédit et à la monnaie*, Paris, 1938, p. 417.) En 1849, les craintes de la Banque en sens inverse font penser à cet automobiliste d'un autre âge qui n'osait pas aller trop vite.

banques départementales (chacune avait ses billets particuliers) avec la Banque de France, ordonnée par les décrets des 27 avril et 2 mai, eut l'immense avantage d'unifier la circulation monétaire. C'était ouvrir au billet un vaste champ d'expansion, alors qu'il ne dépassait pas le périmètre de notre banlieue actuelle. La province néanmoins, très peu commerçante, sauf dans quelques villes, ne modifia que très lentement ses habitudes. Sur une circulation oscillant autour de 400 millions, Paris absorbait plus de 230 millions (les coupures de 100 francs et 200 francs s'élevaient à 90 millions).

Une disposition heureuse fut la création de mandats à vue sur les succursales de la Banque et de ces mêmes succursales sur la Banque centrale. Ce service prit rapidement un essor « inattendu ». De 96 millions en 1847, il passe en 1848 à 439 millions, en 1849 à 820.779.695 francs. Cette extension considérable tient à deux causes principales : son entière sécurité, sa gratuité. En le dispensant de tout droit, la Banque donnait aux opérations fiduciaires un vif attrait, et elle acclimatait le billet de banque mieux que par toutes les propagandes [1].

Enfin, le décret du 25 mars 1848 relatif aux comptes de retour, modifiant les articles 178 et 179 du Code de commerce et fixant uniformément le rechange à 1/4 p. 100 minimum, 3/4 p. 100 maximum suivant les places, tendait à la suppression du change intérieur et à la disparition d'étranges abus.

On comprend, dès lors, l'utilité des billets de banque pour le commerce. Il les recherchait au point que le maximum de la circulation, élevé à 452 millions le 2 mai 1848, dut être porté à 525 millions par une loi du 22 décembre 1849.

« Ce sont aujourd'hui les écus qui ont cours forcé et non pas les billets, s'écriait Léon Faucher à l'Assemblée législative : le fait renverse le droit. »

Le cours forcé — dont l'Etat avait su ne pas exciper pour réclamer de la Banque des avances disproportionnées — ne fut aboli que par la loi du 6 août 1850. Le plafond fut supprimé. La circulation se maintint aux alentours de 510 millions (dont 418 pour Paris). « *Nos billets*, déclare le compte rendu de 1851 — *sont redevenus un simple papier de crédit.* »

*
* *

Cet exposé, un peu schématique, comporte-t-il une conclusion?

Il serait imprudent d'exagérer la portée d'un ensemble de faits presque insolite.

L'histoire ne se répète jamais absolument. Il y a eu d'ailleurs d'autres exemples de cours forcé où le papier ne s'est pas dévalorisé :

1. Une décision du 18 juin 1849 établit une commission de 1 p. 1.000 sur ces mandats. Résultat immédiat : de 420 millions pendant le premier semestre, on tombe à 155 pendant le second. Rapportée ensuite, elle ne fut rétablie qu'en 1850 : les circonstances avaient changé.

M. G. Subercaseaux en a indiqué dans son livre classique sur le papier-monnaie.

On peut, semble-t-il, mettre l'accent sur les aspects particuliers du problème.

Trois stades ont marqué cette expérience. D'abord, la ruée classique aux guichets de l'établissement émetteur. Réflexe machinal, dicté par la peur. Pour vaincre ces alarmes, motivées ou injustifiées, on les rend sans objet en payant à bureaux ouverts. Une nouvelle preuve a été administrée en septembre 1938 de l'excellence de la méthode.

Deuxième phase : rassurés par la sagesse de la Banque de France, inscrite en chiffres irréfutables dans son bilan hebdomadaire, les porteurs reprennent confiance dans la monnaie de papier. Leurs craintes les incitent même à la préférer aux écus trop difficiles à manier, à cacher, à garder. A présent, nous mettons en conserve les discours enregistrés des grands ténors internationaux : alors, on enfermait sous clef les témoignages écrits de la solvabilité de l'Institut d'émission, persuadé que l'on plaçait en réserve *un pouvoir d'achat condensé* (Sismondi l'avait prévu avant la lettre en ces termes)..

Enfin, le billet de banque, par l'unification du marché, a gagné droit de cité sur un nombre croissant de places commerçantes. Ses avantages en sont décuplés.

Sans s'y référer expressément, R.-G. Hawtrey explique les réactions du public.

... « On peut admettre sans doute que la convertibilité future en espèces intervienne parfois pour fixer la valeur d'un papier-monnaie momentanément inconvertible... En fait, il y a une demande de moyens de paiement en tant que tels, et cette demande confère une valeur à tout ce que la loi ou la coutume a désigné comme moyen de paiement, quelle que soit la valeur que ces moyens de paiement puissent avoir par ailleurs... » [12].

D'autre part, la faveur accordée au papier sur le métal provenait de la raréfaction voulue de l'émission. Contraction d'autant plus décisive qu'elle coïncidait avec l'extension légale des limites de la circulation dans les départements.

La gestion sévère de la Banque centrale valorisait le billet.

Ainsi, à sécurité présumée égale, voire supérieure, l'instrument monétaire le plus pratique à l'usage finit par l'emporter, balayant toutes les résistances ou préventions même invétérées.

Toutes proportions gardées, il est permis de rappeler ce qui arrive dans certains grands magasins de Paris quand, la petite monnaie manquant, elle donne lieu à une prime. Une personne, dans un cas analogue, procède à de menus achats : à court de billon, elle aime mieux abandonner une pièce ronde et ne pas se déranger pour aller quérir l'appoint.

12. *La circulation monétaire et le crédit,* éd. Gaussel et L. Rist, Paris, Sirey, 1935, p. 45.

Le facteur transport, déplacement, embarras, joue un rôle indiscutable dans le domaine de la circulation et du crédit.

En 1806, la perte au change sur un billet de la Banque de France aux portes de Paris est de 0 fr. 55. C'est exactement le tarif de la course d'un commissionnaire du centre de la capitale à la périphérie.

Au transfert s'ajoute le risque. Aussi, en 1847, la Banque remarque que beaucoup de billets lui rentrent fractionnés et recollés. Motif : on redoute les vols à la poste. Pour y parer, des expéditeurs envoient à leurs correspondants les deux parties du même billet sous pli séparé.

Toute nouveauté exige une adaptation. En 1850, l'or supplante l'argent. La province se méfie. D'aucuns sacrifient tout à leur défiance : ils refusent un rouleau de 1.000 francs en or et ne veulent qu'un sac d'écus. Les paysans boudent les nouvelles pièces : si elles étaient fausses? et s'ils venaient à perdre ces petites monnaies si précieuses sous leur faible volume? Résultat : la monnaie réputée mauvaise chasse la bonne à leurs yeux, l'argent se raréfie et l'or apparaît dans les paiements.

Dans les phénomènes monétaires, la psychologie intervient souvent, et d'une façon apparemment paradoxale.

Sécurité, commodité, stabilité, trilogie indivisible. L'une de ces notions s'estompe-t-elle, éclipsée par les autres, la prime vient corriger les divergences d'appréciation. L'équilibre, un instant faussé, tend à se rétablir. D'instinct, par intuition plus que par réflexion, le public saisit les grandes fonctions de la monnaie, instrument d'échange, dénominateur universel, réserve de valeur.

R. Bigo.

REVUE DES LIVRES

Histoire économique.

Biblioteca de cultura peruana. Treize volumes in-8°, 1938, Desclée de Brouwer, Paris.

Quatre volumes de cette remarquable collection seront d'un grand secours aux chercheurs désireux d'étudier l'histoire économique péruvienne.

Deux d'entre eux concernent l'empire des Incas. L'un (n° 2) contient les chroniques des deux secrétaires de François Pizarre : première vision d'une organisation que les conquérants étonnés ne pouvaient comprendre. L'autre (n° 3) renferme des extraits des « *Commentaires royaux* », de Garcilaso de la Vega, évocation du passé dont quelques détails sont peut-être d'une exactitude douteuse, mais dont l'ensemble forme un tableau grandiose et vivant.

Le volume n° 4, consacré aux chroniques religieuses, nous donne l'essentiel de l'œuvre de certains auteurs qui nous renseignent à la fois sur l'économie de l'Empire disparu, grâce aux enquêtes qu'ils ont menées parmi les Indiens, et sur la société coloniale dont ils font partie. Nous trouvons là des pages capitales pour l'économiste, par exemple dans la chronique du Père Calancha la description du *Kipu* (cordelette nouée) qui servait à l'établissement des statistiques au temps des Incas.

Enfin, un volume (n° 6) contient le « *Guide des voyageurs aveugles* », de Concolorcorvo. L'auteur nous conte avec minutie la traversée qu'il fit du continent américain à la fin du XVIIIe siècle, de l'Atlantique au Pacifique, par Tucuman, Potosi et Cuzco. C'est, à plus de deux cents ans de distance et sur l'axe nouveau Buenos-Ayres-Lima, un récit analogue à celui que fit Pedro de Cieza de Léon de son voyage le long de la route impériale Quito-Cuzco, et dont il nous a laissé également la relation.

Félicitons M. V. G. C., directeur de la collection, des heureux choix qu'il a faits.

Louis Baudin.

Economie rurale.

Van der Post (A.P.), *Economics of Agriculture.* Préface du colonel l'honorable Deneys Reitz. Un vol. in-8° de XXX-663 p., South Africa, Central News Agency, 1937.

Ce traité d'économie rurale a pour auteur un haut fonctionnaire du ministère de l'Agriculture de l'Afrique du Sud; il révèle la qualité des collaborateurs que les services économiques de certains Etats étrangers ont su s'attacher; il révèle aussi que les bibliothèques de Prétoria sont d'une richesse humiliante pour les nôtres.

Les questions étudiées sont d'abord celles que l'on trouve ordinairement dans des ouvrages de ce genre, depuis les facteurs de la production jusqu'au crédit agricole en passant par la distribution du revenu agricole,

l'organisation des marchés et le commerce international. Il s'y ajoute des questions qui intéressent spécialement l'auteur : le problème de la colonisation, le développement agricole de l'Afrique du Sud (la laine représente près de la moitié de ses exportations; viennent ensuite, bien loin, le sucre, le maïs, les citrons et les fruits des pays tempérés; de 1910 à 1936, les exportations d'œufs sont passées de 1 à 43, celles du sucre de 1 à 440; d'une façon générale une gamme très étendue de sols et de climats permet une production très variée.

M. V. der P., comme tous les Anglo-Saxons, discute longuement des mérites respectifs de la petite et de la grande exploitation; il utilise largement les publications danoises, suisses et américaines, et, s'élevant contre le dogme de la supériorité de la petite entreprise, qui paraît dominer à Prétoria, il montre qu'il semble exister une « grandeur optima » qui peut varier avec les circonstances et qui correspond généralement à la moyenne exploitation (c'est aussi l'avis des économistes ruraux français, et c'est d'ailleurs en ce sens que se fait l'évolution agraire de la France).

Les dévelopements relatifs à la distribution du revenu agricole sont brefs, d'autant qu'ils sont consacrés en grande partie à la thèse de Ricardo; on n'y trouve rien sur les salaires.

Par contre, la partie relative aux échanges a été soigneusement traitée; l'auteur a su montrer le rôle indispensable des intermédiaires et dégager la véritable fonction des coopératives. Mais pourquoi semble-t-il ignorer les publications de l'Institut international d'agriculture de Rome ? il n'en parle qu'incidemment, en note, à propos de statistique (cf. p. 453); or, cet Institut a publié sur cette question des études qui auraient singulièrement enrichi ses développements.

Ne reprochons pas à l'auteur de citer peu d'auteurs français, mais reprochons-lui tout de même d'avoir choisi pour apprécier la situation de la paysannerie française des guides mal informés : « Peu de paysans français parviennent à éviter l'hypothèque et beaucoup sont largement endettés » (p. 183); rassurons-le : la charge hypothécaire française représente environ 10 p. 100 de la valeur du sol, et se classe ainsi parmi les plus légères du monde.

P. Fromont.

Monnaie.

Marget (Arthur W.), *The Theory of prices*. Un vol. de 264 p., New-York, Prentice-Hall, 1938.

M. M. nous présente ce premier volume de sa *Théorie des prix* sous une forme très attrayante pour le lecteur, quoique non sans risque pour l'auteur, celle d'une polémique avec M. Keynes. C'est un véritable tour de force que d'exposer les principaux chapitres d'une doctrine de la monnaie — niveau des prix, vitesse de circulation, équations de Fisher, etc. (et de les présenter de la manière la plus approfondie) — tout en ne cessant de croiser le fer avec les conceptions et les interprétations du grand hérétique anglais. Ce ne sont pas, du reste, les seules doctrines de M. Keynes que l'auteur discute. C'est vraiment l'ensemble des opinions émises sur la monnaie au cours de ces dernières années, que l'auteur, avec une rare connaissance de l'histoire des doctrines, rapproche de celles des grands auteurs du XIXe siècle.

Nous avons donc affaire à un ouvrage à la fois de doctrine person-

nelle et d'histoire des doctrines, ne laissant dans l'ombre ni les plus subtiles controverses de méthode, ni les plus difficiles problèmes de fond. Il se lit avec un très vif intérêt; il mérite le respect aussi bien de ses adversaires, dont il attaque les idées avec franchise et courtoisie, que des économistes qui partagent ses idées. M. M. a eu raison d'estimer qu'à l'heure actuelle, après le déluge d'opinions monétaires variées auxquelles nous avons été soumis depuis une vingtaine d'années, il est impossible d'exposer les problèmes monétaires sans prendre position à l'égard de ces opinions. Trop d'auteurs se bornent à nous faire part de leur doctrine sous forme d'une révélation, sans mesure commune avec les idées du passé, et se suffisant à elle-même dans l'isolement de sa géniale grandeur.

Personnellement, M. M. se rattache aux écrivains qui, depuis Walras, Menger et Marshall, substituent à la notion de vitesse de circulation celle d' « encaisse désirée » et de demande de la monnaie. Cette notion est simplement l'inverse mathématique de la notion de vitesse de circulation, de sorte qu'avec elle les formules générales relatives à la monnaie restent les mêmes, mais l'interprétation psychologique des phénomènes est infiniment plus aisée et plus profonde. Les chapitres de M. M., intitulés « the cash-balance approach », sont à cet égard particulièrement instructifs. L'auteur nous laisse entrevoir qu'il en fera la théorie complète dans le deuxième volume.

M. M. insiste sur beaucoup de points sur lesquels je ne puis qu'enregistrer mon complet accord avec lui. Telle est la distinction entre ce qu'il appelle « the money of ultimate redemption », c'est-à-dire la monnaie proprement dite, qui liquide définitivement les dettes (monnaie métallique ou monnaie de papier à cours forcé), et les instruments de crédits, billets de banque et chèques. De même encore, l'auteur montre admirablement que la fonction d'intermédiaire des échanges est intimement liée, au point d'en être *inséparable*, avec la fonction de réserve des valeurs (p. 464). Enfin son principal effort tend à démontrer que les équations de Fisher ne se confondent pas avec ce qu'il est convenu d'appeler la « théorie quantitative de la monnaie » et qu'on peut accepter les unes sans admettre l'autre. A ses yeux, ces équations contiennent tous les éléments que Keynes a voulu introduire dans ses nouvelles équations dites dynamiques. De sorte qu'une interprétation correcte des équations de Fisher et une définition également correcte des termes qui les constituent fournissent le point de départ le plus sûr d'une théorie satisfaisante de la monnaie.

Ce qu'il est impossible de dire dans un bref compte rendu qui ne saurait prétendre à constituer une analyse, c'est toute la richesse d'informations, toute la vigueur dialectique, toute la variété des aperçus que l'on trouvera dans ce livre.

Pour ceux qui, comme moi-même, considèrent que Walras a apporté des contributions décisives à la théorie de la monnaie, c'est une satisfaction très vive de voir quelle richesse d'idées et quelle solidité d'argumentation un de ses successeurs apporte à les défendre. Le seul point où j'hésiterai à suivre la pensée de l'auteur est sa notion de rapidité de circulation des marchandises. Mais il n'y a pas lieu d'instituer ici une polémique à cet égard. Il me suffit d'avoir signalé toute l'importance de ce volume.

Charles Rist.

Lambert (P.), *La théorie quantitative*. Un vol. in-8° de 272 p., Paris, Librairie du Recueil Sirey, 1938.

Point de question économique qui ne touche par quelque côté à celle des prix, laquelle pose à son tour le problème de la valeur de l'unité monétaire, donnant ainsi naissance à la théorie quantitative. Aussi cette dernière apparaît-elle dès qu'on commence à raisonner sur l'économie politique. C'est, depuis quatre siècles, une dispute interminable et confuse entre partisans et adversaires de la théorie. Ou plutôt, c'est une multitude de conceptions de cette théorie, tellement diverses et nuancées que les adversaires ne sont, le plus souvent, que les défenseurs d'une formule particulière. Chaque économiste a la sienne, spécialement adaptée aux circonstances qu'il veut expliquer. L'auteur, « apprenti économiste », ainsi qu'il se qualifie avec une louable modestie, avait espéré pouvoir, par quelques lectures, se faire une opinion. Mais il s'est bientôt aperçu qu'il ne pourrait y arriver qu'en dépouillant une documentation très étendue, tout en limitant strictement l'objet de ses recherches : définir et classer les innombrables conceptions de la théorie, en préciser les propositions fondamentales, qui, combinées de façons diverses, en constituent les éléments constitutifs, éliminer les affirmations erronées et, finalement, retenir le résidu de vérités qu'elles contiennent. Pour mener à bien une tâche aussi difficile, il fallait, avec une méthode rigoureusement scientifique, appliquer à une documentation considérable, un esprit pénétrant d'analyse et de synthèse. L'auteur y a joint une telle obstination qu'il a réussi à mettre à la disposition de ceux qui voudront encore s'attaquer à la théorie quantitative, un précieux instrument de travail en opérant pour eux une fructueuse et malaisée opération de déblayage. Ses recherches l'ont aussi conduit à des questions importantes de méthodologie : n'a-t-on point abusé du raisonnement *ceteris paribus*, peut-on se contenter de théories explicatives suffisantes pour certains cas particuliers ? Enfin, nous y retrouvons l'énigme troublante de toute théorie : la notion de cause, ce facteur auquel nous attribuons arbitrairement le rôle principal. En somme, un livre excellent, qui fait heureusement présager de la carrière scientifique de son auteur.

L. Dechesne.

Leavens (Dickson H.), *Silver Money*. Un vol. in-8° de XIX-439 p., Bloomington (Indiana), Principia Press, 1939.

Ce livre est le plus complet que nous connaissons sur la question de la monnaie d'argent. Il ne compte pas moins de 31 chapitres, ornés de devises attrayantes empruntées aux auteurs les plus divers, depuis l'Ecclésiaste jusqu'à Rudyard Kipling et Lewis Carroll (*Alice au pays des merveilles*). L'histoire de ce métal monétaire est, en effet, merveilleusement mouvementée. En un siècle, nous assistons à un changement radical de situation. L'argent régnait pendant la première moitié du XIXe siècle. Grâce à ce fait que l'Angleterre était à étalon d'or, l'Asie à étalon d'argent, la France et les Etats-Unis à un régime bimétalliste, la distribution des deux métaux était automatique dans une large mesure et leur valeur relative variait peu. La dépréciation de l'argent à la fin du siècle dernier, sa reprise en 1915-1920, suivie d'une chute brutale, ont prouvé que le règne de l'or était instauré. Cependant le gouvernement des Etats-Unis

a voulu entrer en lutte contre cette évolution, et, comme il aurait dû le prévoir, il a abouti à empirer la situation. Alors que le président Hoover avait sagement rejeté les demandes intéressés de *silvermen*, le président Roosevelt a inauguré une politique de valorisation dont le résultat a été de rejeter hors du marché le meilleur client des producteurs d'argent : la Chine. Encore a-t-il cru devoir invoquer pour y parvenir la fausse théorie du pouvoir d'achat. Les « directionnistes » américains ont achevé de détruire la monnaie d'argent, qu'ils prétendaient sauver. M. D. H. L. conclut avec raison : « Il est inutile d'essayer de recoller des œufs brisés. »

L. Baudin.

Vallarino (Juan Carlos), *Estudios sobre impuestos, hipotecas y moneda. Moneda y patron monetario, doctrina y tesis.* Deux vol. in-8° de 225 et 271 p., **Montevideo, Impresora Moderna, 1939-1940.**

Ces deux importants ouvrages témoignent du goût que manifestent les Uruguayens pour la science économique et du bon travail qu'ils accomplissent.

Le premier contient une monographie relative aux impôts somptuaires en Uruguay, un bref exposé des impôts et autres revenus municipaux dans le même pays, une étude sur l'évolution du crédit hypothécaire uruguayen de 1927 à 1936, une conférence sur la monnaie et l'unité de valeur. En raison de son caractère local, il est destiné aux compatriotes de l'auteur plus qu'aux étrangers. Nous noterons seulement avec plaisir que les raisonnements sont toujours appuyés sur de solides bases doctrinales empruntées aux meilleurs économistes européens.

Le second volume nous intéresse davantage, il constitue un traité général de la monnaie et des systèmes monétaires. Le plan est clair . histoire, fonctions, étalons, valeur, théorie quantitative; les idées sont exposées avec ordre et modération. L'ensemble donne cependant une impression de brièveté excessive, peut-être voulue. Nous n'avons trouvé ni une bonne définition de la monnaie, distinguée du pouvoir d'achat, ni une étude suffisante de la monnaie scripturale et des monnaies libres. La bibliographie est également restreinte et quelques volumes sont mal choisis : ainsi nous avons été surpris de trouver mention de notre petit livre de vulgarisation sur la monnaie, et non de notre ouvrage beaucoup plus complet paru dans la collection que dirige M. Truchy. Certaines opinions de l'auteur sont discutables, mais, en général, elles sont soutenues avec force et raison. L'idée de fixer par voie de convention internationale un maximum de couverture en or, afin d'éviter la *maldistribution* de ce métal, ne nous semble pas opportune. Comment, aujourd'hui, pourrions-nous payer comptant les Etats-Unis ? La répartition défectueuse de l'or est une conséquence; c'est sur les causes qu'il convient d'agir. Par contre, tous les développements relatifs à la primauté de l'or sont excellents, et nous les signalons à l'attention des lecteurs.

Nous sommes persuadé que les ouvrages de M. J. C. V. obtiendront le succès qu'ils méritent et nous souhaitons une nouvelle édition, revisée et augmentée, du second volume. La faveur du public lui est assurée.

L. Baudin.

Salaires.

Levesque (Pierre), *Le juste salaire.* Un vol. in-8° de 122 p., Paris, Librairie
naie proprement dite, qui liquide définitivement les dettes (monnaie
des Sciences politiques et sociales, Marcel Rivière et Cie, 1938.

Ayant noté qu'aucune revendication ouvrière, aucune réforme d'initiative patronale ou étatiste, tendant à la hausse des salaires, ne s'appuie aujourd'hui sur la notion de juste salaire (p. 116-117), l'auteur croit nécessaire pourtant de revivifier celle-ci. A cet effet, il présente un plan nouveau de distribution des revenus (p. 40 et suiv.). Après attribution aux ouvriers d'un salaire vital très largement conçu (correspondant, pour tout employé quel qu'il soit, à ce qui est nécessaire pour vivre avec une famille) et versé quelles que soient les circonstances économiques (la productivité plus ou moins grande de chaque travailleur, la rentabilité plus ou moins forte de chaque entreprise, ne devraient pas entrer ici en ligne de compte), puis, après attribution d'un « profit vital » (?) au chef d'entreprise, le reste du revenu devrait être partagé entre employeur et employés, en tenant compte de la productivité de chacun, de sa situation particulière et de l'état des marchés.

Cet ouvrage d'un homme de bonne volonté ne se situe pas malheureusement sur le plan scientifique, bien que l'auteur ait connaissance des principales théories classiques sur le salaire. Il n'y est pas question en effet des moyens de réaliser, en fait, la formule proposée. Les théories classiques y sont juxtaposées à cette formule, et ne servent pas du tout à contrôler si celle-ci peut être appliquée ou à quelles conditions elle le serait.

E. James.

Finances publiques.

Tesoro (Giorgio), *Principii di diritto tributario.* Un vol. in-8° de 620 p., Bari, L. Macri, 1938.

Cet important ouvrage fait honneur aux études de droit fiscal dont la science italienne s'enrichit chaque jour. Il sera utilisé avec grand profit par les lecteurs français, car il présente une analyse générale des problèmes juridiques de l'impôt qui dépasse le cadre de la technique fiscale italienne.

Après un exposé général sur la règle fiscale (chap. I) et la nature juridique de l'impôt (chap. II), l'auteur étudie, dans un important chapitre, les différents éléments de l'obligation fiscale (chap. III). Il distingue : les sujets actifs, c'est-à-dire l'autorité qui détient le pouvoir d'imposer; les sujets passifs, c'est-à-dire les contribuables, dont il analyse et classe les situations particulières; l'objet de l'obligation fiscale, c'est-à-dire la prestation due par le contribuable dans les différents régimes d'impôts; sa cause juridique, enfin, ce qui permet de présenter l'exposé général, de la théorie de la cause en droit fiscal et l'analyse critique des différentes théories proposées sur ce sujet, notamment par l'Ecole de Pavie. Le chapitre suivant, également très développé, concerne l'assiette de l'impôt. Le Professeur T. pose d'abord les principes généraux qui déterminent cette assiette, puis il décrit et analyse les opérations, tour à tour dans leur phase administrative et dans leur phase juridictionnelle. Les chapitres suivants traitent de l'extinction de l'obligation fiscale (ch. V), avec

une étude de la compensation, de la condition résolutoire et de la prescription à côté de la formule normale du paiement, des procédures d'exécution fiscale (chap. VI); de la classification des impôts et autres créances publiques (chap. VII), et, enfin, des pénalités fiscales (chap. VIII).

Le professeur T. développe ce programme en s'appuyant sur une riche documentation doctrinale, italienne et étrangère, tout en conservant le mérite d'une très nette personnalité. Si certaines des solutions proposées peuvent être discutées, toutes sont étudiées avec sûreté et finesse, et aucun des délicats problèmes juridiques que soulève le droit fiscal n'a été omis.

L. Trotabas.

Quaderni dell'Associazione fra le Societa Italiane per Azioni, *L'Imposta sul Patrimonio in Italia ed all'Estero.* Un vol. in-8° de 155 p., Roma, **Soc. tip. Castaldi, 1939.**

Sous ce titre *L'impôt sur le pratrimoine en Italie et à l'étranger,* le volume publié par l'Association des sociétés italiennes par actions étudie deux groupes différents de mesures fiscales : d'une part, les prélèvements exceptionnels sur le capital, et, d'autre part, des impôts permanents sur le capital, mais pouvant en fait être payés sur les revenus.

Parmi les impôts prélevés sur le capital, il n'est pas question de ces prélèvements périodiques que représentent les impôts sur les successions ou sur les mutations d'immeubles. Après une brève introduction historique, cinq chapitres traitent successivement de l'impôt sur le patrimoine en Italic, en Allemagne, en Hollande, dans quelques autres Etats européens, et, enfin, aux Etats-Unis d'Amérique.

Le chapitre sur l'Italie expose, après divers projets émis, l'impôt exceptionnel sur les fortunes qui fut institué dans ce pays en 1920. Cet impôt exerçait sur les fortunes de plus de 50.000 lires des prélèvements dont le taux variait de 4 1/2 à 50 p. 100 suivant l'importance du patrimoine. Il était payable en vingt annuités, sauf lorsque les trois quarts de la fortune se composaient de capitaux mobiliers, auquel cas le nombre des annuités était réduit à dix. Le lecteur trouvera aussi un exposé des impôts extraordinaires sur le capital qui ont été appliqués en Italie de 1936 à 1938, impôts, dont le premier frappe les immeubles, le second, le capital et les réserves de sociétés par actions, et le troisième et dernier, le capital des sociétés de personnes et des entreprises individuelles. Il y trouvera enfin un exposé détaillé de l'impôt ordinaire, qui est assis sur le patrimoine, mais destiné à être payé sur le revenu et qui a été institué en Italie par le décret-loi du 12 octobre 1939.

Au chapitre sur l'Allemagne, l'impôt extraordinaire de 1919, sur le capital, est presque entièrement passé sous silence. Il y est, au contraire, longuement traité de l'impôt, non pas exceptionnel mais permanent, assis sur le patrimoine, mais destiné à être payé sur le revenu qui résulte des lois fondamentales de 1922 et de 1934. Dans son ensemble, l'étude est exclusivement technique; les conséquences économiques des mesures fiscales ne sont pas examinées.

M. Apchié.

Bibliographie.

The Economic Literature of Latin America; A tentative Bibliography, t. II, un vol. in-8° de XVIII-348 pages, Cambridge, Harvard University Press, 1936.

Le deuxième tome de cet important ouvrage, dû au Bureau de recherches économiques en Amérique latine de l'Université Harvard, ne le cède pas en intérêt au premier tome, dont nous avons rendu compte antérieurement. Il concerne les pays baignés par la mer des Antilles, exception faite des colonies européennes. On peut évidemment découvrir quelques lacunes dans la longue énumération de documents qu'il nous fournit : c'est ainsi que les articles sur l'Amérique latine publiés dans la *Revue d'économie politique* n'ont pas tous été mentionnés. Mais, tel qu'il est, ce livre est un instrument de travail de premier ordre, indispensable aux économistes soucieux de sortir des chemins battus. Le premier tome contenait 6.244 références, on en compte 6.276 dans le second.

L. BAUDIN.

Le Gérant : DE PEYRALADE.

Dépôt légal effectué en 1945 (4e trimestre)

23572. — Imprimeries Delmas, Bordeaux. 31.0192. — 1945.

REVUE

D'ÉCONOMIE POLITIQUE

NÉCROLOGIE

Albert AUPETIT.

Albert Aupetit avait fait dans la science économique un départ remarquable. En 1901, il soutenait une thèse : *La théorie générale de la monnaie*, qui dépassait de beaucoup le niveau ordinaire de cette sorte de travaux. Disciple de Walras, Aupetit y appliquait sa méthode et ses idées avec une vigueur de pensée et une netteté de forme qui placent cet ouvrage au premier rang de la littérature française moderne, assez peu riche d'ailleurs en contributions théoriques. M. Pallain, alors gouverneur de la Banque de France, remarqua le livre de A. Aupetit et appela son auteur au service des Etudes économiques de notre Institut d'Emission, où il y devait faire une brillante carrière, qui le conduisit, en 1920, au poste de secrétaire général, qu'il occupa jusqu'en 1926. Entre temps, A. Aupetit était également devenu un professeur. De 1910 à 1914, il enseigna à l'Ecole pratique des Hautes Etudes (Sorbonne) comme suppléant de M. A. Landry. Ayant été son élève, je puis témoigner que c'est par lui que les économistes de ma génération furent initiés aux recherches de l'Ecole autrichienne. Après plus de trente ans, j'ai gardé le souvenir de ses leçons sur C. Menger, von Wieser, Böhm-Bawerck. A. Aupetit avait su intéresser à l'histoire des théories économiques les jeunes candidats à l'agrégation. Nous n'avons fait, François Perroux et moi-même, à une époque plus récente, que reprendre la tradition qu'il avait inaugurée. En 1912, A. Aupetit était chargé d'enseigner l'économie politique à l'Ecole libre des Sciences politiques : il assura ce service pendant une quinzaine d'années. Il a donc formé à la discipline économique, après C. Colson et avec J. Rueff, un grand nombre de ceux qui, aujourd'hui, dans les affaires publiques et privées, tiennent les postes de commande.

Malheureusement, la lourde charge qu'il assumait à la Banque de France et celles, plus lourdes encore peut-être, qu'il remplit, après 1926, dans les affaires bancaires privées, ne permirent pas à A. Aupetit de poursuivre, comme nous l'espérions tous, son œuvre scientifique. Il ne publia guère que des chroniques mensuelles (très substantielles d'ailleurs) dans la *Revue économique internationale*, de 1905 à 1909, et une belle étude sur l'œuvre économique de Cournot,

dans la *Revue de métaphysique et de morale*, en 1905. Le volume collectif sur les grands marchés financiers, paru en 1912, contient une magistrale conférence de lui sur le marché de Paris. Mais nous attendions une œuvre de plus grande envergure : *Le mécanisme général des phénomènes économiques*, que M. H. Truchy lui avait demandé d'écrire pour son grand *Traité*, et qui devait en former en quelque sorte l'introduction. Ecrit par lui, il eût été certainement de tout premier intérêt, et la mort prématurée de A. Aupetit est à cet égard une perte irréparable.

A. Aupetit, qui faisait partie de notre Comité de direction, était en même temps codirecteur, aux côtés de M. Germain-Martin, du *Journal des économistes*. Pendant la guerre 1914-1918, il s'était fort brillamment conduit, avait été cité à l'ordre de la première armée et nommé chevalier de la Légion d'honneur pour faits de guerre. L'Institut de France l'avait accueilli en 1936. A. Aupetit réservait à ses anciens élèves un accueil d'une grande courtoisie et d'une extrême bienveillance. Nous garderons pieusement son souvenir.

Gaëtan Pirou.

Maurice HALBWACHS.

Notre Comité de Direction comptait dans son sein deux sociologues. C. Bouglé nous a quittés, après une longue maladie, durant l'hiver 1939-1940. M. Halbwachs est mort en 1945, victime de la barbarie hitlérienne. Il avait été arrêté le 26 juillet 1944 par la Gestapo, après une confrontation avec son fils, que la brigade spéciale de la police française avait appréhendé la veille. Il fut considéré comme complice de celui-ci, envoyé à Fresnes, où il resta jusqu'au 15 août, puis fut interné au sinistre camp de Buchenwald. Il y mourut, d'épuisement et de privation, le 21 février 1945. Ce « terroriste » était en réalité le plus doux et le plus pacifique des hommes. Il avait fait une carrière universitaire unie et régulière, qui l'avait mené des Facultés des Lettres de Caen et de Strasbourg au Conservatoire des Arts et Métiers, à la Sorbonne, et enfin au Collège de France.

Son œuvre est considérable et extrêmement variée, allant de travaux sur les cadres sociaux de la mémoire ou sur les causes du suicide à une curieuse étude consacrée à *La topographie légendaire des Evangiles en Terre Sainte*. Sous cette apparente hétérogénéité, se cachait une réelle unité, car toutes les recherches de M. Halbwachs se rapportaient à la « morphologie sociale », à laquelle, en 1938, il consacrait, dans la Collection Armand Colin, un petit livre très synthétique, dont nous avons rendu compte à l'époque. Pour l'économiste, les deux œuvres de M. Halbwachs les plus importantes sont : 1° sa thèse de doctorat ès lettres parue en 1913 : *La classe ouvrière et les niveaux de vie;* 2° son livre de 1933 : *L'évolution des besoins dans les classes ouvrières*, donné à la Nouvelle Bibliothèque d'Economie politique, que dirigeait François Simiand aux Presses Univer-

sitaires de France. Séparés par un intervalle de vingt ans, ces deux volumes traitent du même sujet, et appliquent la même méthode. L'auteur y examine avec un soin très minutieux un certain nombre de grandes enquêtes allemandes et américaines qui apportent des renseignements détaillés sur les niveaux de vie dans les différentes classes et dans les différents pays et sur leur évolution. M. Halbwachs ne se borne pas à constater; il cherche à expliquer, ce qui le conduit à développer des vues fort originales de psychologie collective. Il n'est plus possible à l'heure actuelle de présenter la théorie de la demande sans faire une grande place à la contribution de M. Halbwachs, si du moins l'on veut dépasser les constructions purement abstraites et élaborer une théorie qui soit en contact avec la réalité positive.

La mort prématurée de Maurice Halbwachs est une grande perte pour la sociologie française. Nous adressons l'hommage de nos condoléances à Mme Maurice Halbwachs, si terriblement éprouvée, puisque l'occupation temporaire de notre pays ne lui a pas enlevé seulement son mari, mais aussi ses parents, M. et Mme Victor Basch, assassinés aux environs de Lyon sans que leur grand âge ait inspiré pitié à leurs meurtriers.

Gaëtan Pirou.

UNE AGENCE DE COMMERCE EXTÉRIEUR SOUS LA CONVENTION

(d'après des documents inédits)

Le commerce extérieur a été, sous la Convention, entièrement dominé par la nécessité de conduire la guerre et d'assurer, avec le ravitaillement des armées, celui de la population civile. Réduit à un volume très minime par le blocus des côtes françaises, les risques constants que faisaient courir à la navigation maritime les croisières anglaises, il avait été privé de toute liberté par les Décrets de l'Assemblée. Le Comité de Salut public avait dû réglementer strictement les exportations, afin de réserver à la conduite de la guerre toutes les possibilités de production du pays. Celles-ci s'avéraient d'ailleurs insuffisantes, et les importations indispensables, notamment celles des céréales, n'étaient pas gênées seulement par les difficultés des transports maritimes, mais, davantage chaque jour, par celles du change, et surtout par l'application du « maximum » des prix. Celui-ci paralysait entièrement l'importation par les particuliers, qui n'auraient pu revendre qu'à perte les denrées ou produits qu'ils auraient réussi à faire parvenir dans les ports français. Le Comité de Salut public avait été amené ainsi à prendre possession complète du commerce extérieur. « Toute sortie était suspecte de fraude; on soupçonnait d'ailleurs l'exportateur de laisser à l'étranger les sommes qui lui étaient dues. Le Comité de Salut public s'était attribué le droit de préemption sur toutes les importations et le contrôle des exportations; il avait obligé les banquiers et les négociants à lui céder leurs devises et leurs créances sur l'étranger... Ce n'était pas tout : un acte de navigation avait interdit aux vaisseaux étrangers d'apporter les produits qui ne venaient pas de leur pays d'origine; un embargo avait été lancé contre les navires neutres. » [1].

Si le commerce extérieur, ainsi doté par les conséquences inéluctables de la guerre totale, du contrôle des changes, du monopole d'Etat, s'était pratiquement arrêté, la situation des approvisionnements intérieurs connaissait une grave pénurie et la disette régnait en France. La récolte, médiocre en l'an II, fut déplorable en l'an III. La résistance paysanne aux réquisitions allait croissant de récolte en récolte. L'organisation des approvisionnements assurée par les commissions qui fonctionnaient à côté du Comité de Salut public, était débordée par l'étendue de la tâche; les représentants en mission,

1. G. Lefebvre, *Les thermidoriens*, 1937, p. 85.

dans les départements ou aux armées, préoccupés chacun de faire face à la situation locale dont ils avaient la charge, prenaient des mesures qui venaient traverser celles qui avaient été décidées à Paris; et c'étaient là des prétextes nouveaux qui justifiaient l'inexécution des réquisitions décrétées.

Il était indispensable d'assurer un minimum d'importations : à cette fin, la politique du Comité de l'an II, puis, après Thermidor, celle du Comité de l'an III et de la Commission du commerce et des approvisionnements, s'orienta vers le « commerce d'échange ». Ce vocable désigne le troc par lequel la France, de plus en plus démunie de moyens de paiements extérieurs, essaya, par l'exportation « dirigée » d'un certain nombre de produits de son sol ou d'objets de luxe, réquisitionnés ou confisqués, de balancer l'importation des grains, achetés à des neutres et amenés au port par leurs navires. Telle devait être la tâche des agences du commerce extérieur que, sous des formes diverses, nous voyons fonctionner soit auprès du Comité de Salut public, soit dans les ports, soit enfin après Thermidor et la suppression du maximum, dans certains départements du Midi.

*
* *

La Commission des Subsistances, nommée le 5 brumaire de l'an II [2], composée de trois membres, J.-J. Brunot [3], Goujon et Raisson, s'attelle immédiatement à cette tâche. Elle s'entoure d'abord, le 17 brumaire, d'un petit collège d'experts; au nombre des trois premiers, nous trouvons le nom illustre de Vilmorin. Le 5 frimaire, elle leur adjoint un négociant de Sète, Georges Combes, que nous verrons par la suite jouer à la Commission du Commerce et des Approvisionnements un rôle important en l'an III. Puis, le 10 frimaire, elle expose au Comité de Salut public la nécessité de créer une « agence de commerce ». Son rapport, issu d'une délibération à laquelle avaient pris part, outre ses membres, Robert Lindet, Cambon, Monge, Pache, Humbert (chef de la Direction des fonds au Ministère des Affaires étrangères) et Larmina (l'un des commissaires de la Trésorerie nationale), souligne qu'une tâche tout à fait spéciale impose la création de cet organisme. La Commission elle-même ne peut l'accomplir. Elle a d'abord à assurer chaque jour le ravitaillement de Paris et la difficile répartition des ressources sur les provinces. Mais surtout, elle n'est pas armée techniquement : la connaissance des possibilités d'importation et d'exportation, « le rassemblement de nos marchandises de luxe, les moyens d'en disposer, le choix des agents dans l'étranger... tous ces détails appartiennent au commerce : ils tiennent par tous les points à des détails de change, de négoce, que la Com-

2. P. Caron, *La Commission des Subsistances de l'an II; Procès-verbaux et actes*, 2 vol., 1924-1925.

3. Négociant montpelliérain, ancien « municipal » de Montpellier, puis membre du Directoire de l'Hérault.

mission ne saurait bien remplir seule et qu'elle ne peut que surveiller. » Ainsi, les conventionnels de l'an II respectaient-ils les compétences, même chez leurs ennemis politiques; ils ajoutent, en effet, que « la marche révolutionnaire qu'ils doivent suivre est totalement étrangère à ces calculs mercantiles que demandent nos relations avec l'Etranger ». Et, de fait, sous le régime du maximum et la menace de la préhension de ses avoirs à l'étranger, la bourgeoisie commerçante ne s'associait certes pas sans arrière-pensée à cette tentative d'organisation étatique du commerce extérieur.

C'est Bordeaux, en relation avec les villes hanséatiques et les Etats-Unis, dont les négociants, par l'intermédiaire de Chodron-Rousseau, représentant en mission, soumettent les premiers un projet d'exportation de vins et objets divers, pour 20 millions de francs (17 frimaire). Quelques jours après l'envoi de deux agents de Bordeaux aux Etats-Unis est décidé. En nivôse, après que les comités réunis des Finances, de Salut public et de Sûreté générale ont « mis en réquisition l'industrie et les facultés des banquiers et capitalistes de la République », qui devront céder obligatoirement leurs avoirs à l'étranger et leurs créances extérieures, des commissaires sont envoyés dans les places de commerce maritime pour y opérer le recensement de ces valeurs ou marchandises : Bordeaux, Marseille, Nantes, Le Havre, Lille, Dunkerque, Saint-Malo et La Rochelle recevront leurs visites. Le représentant Boissot sera invité à donner des renseignements sur les places de Montpellier, Sète et Nîmes. Les banquiers désignent comme leurs commissaires, Bagneau, Enfantin, Perrégaux, Pacte et Fulchiron (9 nivôse). Le 24 du même mois, la Commission des Subsistances nomme comme ses agents les citoyens, au nombre de 14, qui composaient le « Comité de Marseille ». Cette agence, qui prendra plus tard le nom de « commission de 31 », se voit chargée d'acheter des blés dans les échelles du Levant, en Italie, en Sicile. Elle pourra confier partie de ces achats à la Compagnie d'Afrique [1] : les fonds, pour ses premiers contrats, seront pris sur ce qui reste d'un emprunt de 2 millions de la ville de Marseille, puis sur les fonds de la Trésorerie nationale. Les navires qui porteront les premiers chargements seront rechargés par les soins du Comité en marchandises prises à Marseille, payées au maximum et « propres à être exportées dans les conditions les plus avantageuses pour le commerce d'échange ».

Ces premières tentatives, bien limitées sans doute dans leurs effets, ne donnent que peu de satisfaction à la Commission des Subsistances; et les résistances des « capitalistes » l'irritent d'autant plus que, malgré la Terreur, elle ne peut se passer d'eux. Dans l'importante séance du 18 pluviôse, elle a dû accepter, d'accord avec Lindet, Cam-

1. La Compagnie royale d'Afrique, fondée en 1741, qui avait encore le privilège des concessions d'Afrique du Nord. Elle allait être remplacée un mois plus tard par l'Agence d'Afrique. Cf. Paul Masson, *Histoire des établissements et du commerce français dans l'Afrique barbaresque*, 1903, chap. xx, p. 548. Du même : *Marseille depuis 1789*, 1921, p. 497.

bon, Pache et Aigoin, commissaire de la Trésorerie nationale, venus siéger avec elle, l'offre de 50 millions de crédits extérieurs du « comité des banquiers », « malgré l'espèce d'avilissement où tombe la République en se mettant aux mains de ces hommes sans patrie... et le peu de confiance que l'on doit avoir aux opérations de tous ces égoïstes dont le moindre défaut est de douter de la force et de la puissance de la République » [5]. Elle décide que les bases du système d'exportation seront les suivantes : 1° la réquisition aux commerçants de fournir tous les trois mois une certaine somme en traites sur l'étranger; 2° l'autorisation à eux donnée d'exporter des marchandises « de luxe ou peu utiles » pour la même somme. Ainsi, les exportateurs ne pourront continuer leurs opérations que dans la mesure de leurs rapatriements de devises. Elle n'est pas satisfaite, enfin, de son organisation intérieure. « Ses efforts, joints à ceux de tous les membres présents à la séance, n'ont pu parvenir à organiser une bonne Agence de Commerce », et ceci notamment « en raison de l'esprit mercantile rétréci et antirépublicain de ceux qui ont des connaissances dans cette partie ». Les échos de ces plaintes se répéteront d'âge en âge...

La Commission n'en poursuit pas moins ses efforts pour créer des agences ou favoriser des opérations particulières. Le 10 ventôse, le Comité de Salut public a autorisé l'établissement à Bourg-Libre (Saint-Louis, Haut-Rhin) d'un comptoir chargé d'opérer au compte de la République l'achat de produits de première nécessité de la Suisse, de l'Allemagne et de l'Italie par la voie de terre : la Commission en désigne les membres (parmi lesquels Haussmann, le futur commissaire dans les pays conquis sous le Directoire). Le 13 ventôse, elle accepte un marché proposé par un capitaine Jacob Smitt, Américain, qui livrera à La Rochelle du riz, du tabac, de l'huile de baleine, du bœuf salé et des biscuits : il sera payé en assignats avec lesquels il achètera des vins et de l'eau-de-vie, dont l'exportation lui est d'ores et déjà accordée. Quelques jours plus tard, le Comité de Salut public atténue les interdictions d'exportation et rend un arrêté [6] (notifié à Bordeaux, Nantes, Marseille et Montpellier) qui autorise l'exportation des « denrées surabondantes ».

Cependant, dans les districts ou les villes où le pain menace de manquer, et que la Commission des Subsistances ne peut aider, l'on voudrait essayer d'importer de l'étranger les grains nécessaires. Montauban a député un commissaire à Gênes et demande à être autorisée à y passer marché. Le 13 ventôse, la Commission lui oppose un refus : la municipalité doit faire rentrer son commissaire, et la ville sera comprise, dans la mesure des ressources nationales, dans la répar-

5. Comme le crédit à l'étranger de ces « égoïstes » est malgré tout indispensable, on prend soin d'inviter le Comité de sûreté générale à décider que les soumissionnaires sont sous sa surveillance immédiate et que, *seul*, il pourra les mettre en état d'arrestation ou mettre les scellés sur les biens. Les banquiers se méfiaient, sans doute à bon droit, de la commune de Paris.

6. Aulard, *Actes du Comité de Salut public*, t. XI, p. 670.

tition à laquelle la Commission s'emploie. Ainsi, elle s'efforce de maintenir de l'ordre dans les achats extérieurs : nous verrons en l'an III les innombrables envoyés des communes du Midi, assiégées par la disette, encombrer les ports italiens, et, par leurs demandes massives et concurrentes, aggraver la cherté des vivres importés de l'étranger.

Enfin, quelques jours avant de disparaître, la Commission des Subsistances met sur pied une Agence commerciale à Bordeaux. Ce n'est pas une organisation municipale. Sa création est décidée par un arrêté du Comité de Salut public du 11 germinal [7] : c'est une délégation de la Commission qui charge le Comité des négociants de Bordeaux de traiter avec les neutres; il lui est avancé successivement 120.000 livres pour acompte sur des vins qu'il expédie en Hollande pour en retirer des poudres et salpêtres, et 300.000 livres pour des achats de vins et d'eau-de-vie expédiés en Amérique (17 germinal). Le 26 du même mois, pour régler les achats de l'agence de Marseille, on fait passer 10 millions à Gênes, partie chez J.-B. Rossi, partie chez André Neveu et Cie. Nous retrouverons plus tard ces maisons, qui, avec la maison Regny, centralisent à cette époque le « Commerce d'échange » de Gênes avec la France.

La Commission des subsistances avait ainsi tenté de concilier l'existence du maximum avec une certaine reprise du commerce extérieur. Son œuvre se termine avec la fin de germinal. Le 12 de ce mois, en effet, un décret de l'assemblée supprimait les ministères — et la Commission des Subsistances en était un véritable [8] — pour les remplacer par douze commissions exécutives. L'une d'elles prenait le nom de Commission du Commerce et des Approvisionnements. Beaucoup plus dépendante que la précédente du Comité de Salut public, la Commission nouvelle s'organise immédiatement sur un plan beaucoup plus vaste, et se subdivise en huit bureaux ou agences, dont l'une du commerce extérieur. Ses membres les plus marquants étaient Jouennault, Léguillier et Monneron; elle devait rester en fonctions jusqu'à la suppression du maximum, en nivôse an III, et subir, après le 9 thermidor, les attaques répétées des partisans, plus ou moins désintéressés, du retour à la liberté des transactions [9].

Elle maintient dans les ports maritimes les agences de commerce créées par la Commission des Subsistances et en institua de nouvelles, notamment à Sète, où son représentant est Marc-Antoine Bazille, futur administrateur du département de l'Hérault, sous le Directoire. Mais elle eut surtout à faire face aux difficultés intérieures crois-

7. Aulard, *Actes du Comité de Salut public*, t. XII, p. 300.
8. Elle fonctionna, en fait, jusqu'au 30 germinal.
9. Sur la Commission du Commerce et des Approvisionnements, cf. la *Note sur la législation et l'administration du commerce des céréales de 1788 à l'an V*, due à P. Caron, dans le *Recueil de la Commission de recherche et de publication des documents relatifs à la vie économique de la Révolution : « Le commerce des céréales »*, 1907. Les procès-verbaux et les arrêtés de la Commission (aux Archives nationales, F. 11271 à 11273, et F. 11274), n'ont pas été publiés : les circonstances ne nous ont pas permis de les consulter.

santes qui accompagnaient, dans l'ordre économique, la terreur robespierriste. L'appareil du maximum s'enrayait de plus en plus, les résistances paysannes se faisaient plus vives; la situation des villes empirait très rapidement, car les paysans ne portaient plus de denrées au marché. Le 8 messidor an II, la Convention avait ordonné le rétablissement des marchés, que les réquisitions antérieures avaient fait disparaître; un arrêté du Comité de Salut public du 13 thermidor requiert les agriculteurs, sous peine d'emprisonnement, d'y conduire une quantité de grains proportionnée à leur récolte, tout en interdisant par ailleurs aux particuliers d'y acheter plus qu'il ne leur est nécessaire pour une décade : toute personne chez qui l'on trouvera une provision de grains ou de farine pour plus d'un mois sera regardée comme suspecte [10].

Le 9 thermidor paraît avoir eu d'abord peu d'effet sur la gestion de la Commission du Commerce et des Approvisionnements. Son activité, comme l'a remarqué M. G. Lefebvre [11], ne se modifie guère, et son volumineux appareil bureaucratique continue à fonctionner jusqu'à la fin de l'an II sans modification sensible de son orientation, cependant qu'à la Convention se succèdent, à partir du 28 fructidor, les débats prolongés qui finiront, en nivôse, par emporter la suppression du maximum [12]. Les partisans de la liberté du négoce relèvent la tête : Blutel, membre de la Commission du Commerce, déclare, le 30 fructidor : « Une grande nation qui fait le commerce par son gouvernement est une monstruosité dans l'ordre politique. » Et Cambon dira en brumaire : « La Commission de Commerce doit fournir aux besoins de la République, mais elle ne doit pas faire le commerce à elle seule. »

La Commission se sent menacée : elle va prendre la tête de ceux qui veulent « relever le commerce ». Le 14 vendémiaire an III, elle s'adjoint, pour s'entourer « de toutes les lumières », un conseil de négociants : nous y retrouvons Marc-Antoine Bazille, de Montpellier, à côté de fabricants de drap de Lyon, Louviers, Carcassonne, de deux agriculteurs et de « Perrégaux, de Paris, banquier ». Ces citoyens sont requis de se rendre à Paris, et recevront pour leur concours une indemnité de 500 livres par mois [13]. Un mois plus tard, elle paraît néanmoins condamnée : un décret de la Convention (14 brumaire) prescrit aux comités de faire un rapport sur les inconvénients du maximum et sur les modifications à apporter dans la Commission du Commerce et des Approvisionnements. La critique de l'institution était facile; débordée par une besogne impossible à remplir, elle avait engagé un nombre énorme de fonctionnaires, multiplié les agences, et était incapable de produire un état de ses achats, bien moins encore celui des besoins et des ressources.

10. Le *Commerce des céréales*, précité, n° 77, p. 106.
11. *Op. cit.*, p. 87.
12. Sur ces débats, cf. : Marion, *Histoire financière de la France*, III, 1927, p. 243 et s., et, avec une tendance bien différente, G. Lefebvre, *op. cit.*, p. 89 et s.
13. Aulard, *Actes du Comité de Salut public*, t. XVII, p. 230.

La loi du 4 nivôse an III ayant aboli le maximum, et rétabli la liberté de circulation des grains, la Commission du Commerce et des Approvisionnements fait place, le 17 nivôse [14], à la Commission des Approvisionnements. Celle-ci ne comprend plus que trois commissaires, Le Payen, Motet et Georges Combes, que nous avons déjà vus siéger dans les deux commissions précédentes, et qui va diriger l'une des trois agences, qui sont les bureaux de la commission nouvelle (subsistances générales, habillement, achats). La Commission a perdu, fait capital, le droit de réquisition générale : il ne lui reste que le droit de préemption pour les besoins des armées et des places de guerre, mais elle doit payer le prix courant du commerce, déjà pratiqué depuis des mois par le marché clandestin. Bien vite, on reconnaît d'ailleurs que la suppression du droit de réquisition risque de compromettre totalement le « commerce d'échange » en privant les agences et la Commission de tout moyen d'obliger les producteurs à livrer leurs denrées pour l'exportation, au lieu d'attendre une montée plus prononcée des prix. Ainsi, un arrêté des Comités de Salut public et de commerce réunis, le 14 nivôse [15], considérant qu'il « importe de remplir sans délai les engagements pris par le gouvernement envers les neutres », maintient les réquisitions « en vins, eaux-de-vie et autres denrées de notre superflu, portées jusqu'à ce jour pour le commerce extérieur ». Elles devront être exécutées comme celles qui auront pour objet l'approvisionnement des armées.

*
* *

Les vins et eaux-de-vie étaient, en effet, les produits dont l'exportation était susceptible de procurer à la France des ressources appréciables chez les neutres : Etats-Unis, Villes hanséatiques, Pays scandinaves, Hollande, enfin, avant l'entrée des armées françaises, qui devait faire étendre aux Pays-Bas le blocus anglais. Gênes était au premier rang des acheteurs, car ce grand port était alors, avec Hambourg, un des marchés de réexpédition de l'Europe, et fournissait aussi, par les voies de terre, la Suisse, l'Italie du Nord, l'Allemagne du Sud et l'Autriche : le marché des grains y était très important, le négoce et la banque fortement organisés. Cette dernière comptait des maisons d'origine française, souvent protestantes, dont nous verrons les liens étroits avec le commerce nîmois.

Les départements producteurs de vins retenaient donc d'une façon toute particulière l'attention du Comité de Salut public et de sa Commission. Le 20 brumaire an III, les Comités réunis de Salut public et des Finances arrêtent [16] que le citoyen Maillé se rendra à Nîmes et à Montpellier pour y établir le commerce extérieur des vins « avec Gênes et autres places de la rivière qui sont dans l'usage d'en tirer

14. *Ibid.*, *Actes du Comité de Salut public*, t. XIX, p. 311. L'arrêté d'organisation est du 18 nivôse, t. XIX, p. 320.
15. Aulard, *Actes*, t. XIX, p. 237.
16. Aulard, *op. cit.*, t. XVIII, p. 61.

des départements du Gers et de l'Hérault et de nous fournir des grains » en retour : il ne pourra cependant être exporté plus de 25.000 tonneaux (*sic*) de vins sans une nouvelle autorisation du Comité. Le commissaire devra d'abord s'efforcer de ranimer le commerce local, en faisant connaître que tout commerçant, sous la seule obligation de fournir caution d'importer des grains, riz ou légumes en échange, valeur pour valeur, est autorisé à participer aux exportations; de plus, une prime d'une livre 10 sols pour chaque quintal de blé, riz ou légumes, importé en exécution du présent arrêté et mis en vente au prix fixé par la loi [17] sera accordée pendant les quatre mois qui suivent sa promulgation. Si les négociants ne se prêtent pas à l'organisation de ce « commerce d'échange », le citoyen Maillé est chargé d'y suppléer et de l'établir lui-même au nom de la Commission du Commerce. Quant aux propriétaires qui vendront leurs vins aux négociants qui auront fait soumission d'importer des grains, ils seront déchargés à concurrence des réquisitions. Enfin, comme il sera évidemment nécessaire « d'amorcer » le circuit des échanges, les premiers achats de céréales à Gênes pourront être payés en partie en valeur métallique; à cet effet, la Trésorerie nationale fera tenir une somme de 300.000 livres en numéraire entre les mains du receveur de district de Montpellier.

Mais ce n'était pas seulement, loin de là, en raison de leurs possibilités d'exportations que les départements du Midi occupaient le Comité de Salut public : déficitaire en grains bien que la monoculture y fût singulièrement moins développée qu'aujourd'hui, le Bas-Languedoc connaissait une situation alimentaire toujours critique; celle de la Provence ne l'était pas moins. La position du département de l'Hérault, par exemple, expliquait en partie sa détresse; placé entre l'armée des Pyrénées-Orientales et celle des Alpes, les réquisitions des commissaires des guerres avaient contribué à l'épuiser rapidement, et il en était de même du Gard. Les réquisitions n'avaient pas porté seulement sur les grains et le fourrage, mais aussi sur les « bestiaux pour le roulage », sur les chevaux, notamment, qui y étaient très rares, et le matériel de charroi, dont l'absence gênait singulièrement l'arrivée à Sète et à Aigues-Mortes des vins récoltés dans l'Hérault et le Gard. Les représentants en mission dans ces deux départements, Perrin et Goupilleau de Fontenay (vendémiaire et brumaire an III), puis Girot-Pouzol [18], ne cessent d'insister sur la

17. Cet arrêté ne paraît pas avoir reçu d'exécution. Sans doute, la prime d'une livre 10 sous par quintal était-elle insuffisante pour permettre la revente sans perte, au prix du maximum, des grains achetés sur le marché de Gênes eu égard au cours des vins et eaux-de-vie sur cette place. En nivôse, il apparaît que cette prime aurait dû être de 5 livres par quintal.

18. La mission de Girot-Pouzol dans le Gard et l'Hérault a été décrétée par la Convention le 15 nivôse an III (Aulard, *Actes du Comité de Salut public*, t. XIX, p. 258). Elle devait se prolonger jusqu'en brumaire an IV, après les « épurations » de diverses municipalités, et jusqu'à l'installation des autorités du régime directorial. Les archives du Gard contiennent des papiers de Perrin et Goupilleau (1, L 6, 14 et 15) et de Girot-Pouzol (1 L 6, 9 et 10), que nous avons consultés avec fruit.

situation précaire des villes. Administrateurs de district et municipalités les assiègent en permanence pour obtenir des grains [19] : la ration de pain ne dépasse jamais une livre par personne, et bien souvent ne peut être atteinte; les haricots et les fèves doivent alors le remplacer. Le ravitaillement est assuré au jour le jour, quand les convois ne sont pas attaqués sur les routes ou arrêtés au passage, notamment dans l'Aude, par les directoires de district qui entendent garder pour leurs administrés le bénéfice des denrées qu'ils acheminent. L'autarchie départementale connaît alors de beaux jours. Et c'est ainsi que naît dans les départements du Languedoc l'idée d'utiliser à leur propre ravitaillement leurs ressources en denrées d'exportation, idée qui est à l'origine de l'*Agence commerciale du département de l'Hérault*, objet de la présente étude.

*
* *

Le département de l'Hérault était parfaitement à même de connaître dans le détail les possibilités que lui offraient les vues du Comité de Salut public et de la Commission du commerce. Au Comité, siégeait Cambacérès, représentant de l'Hérault, comme Cambon, qui n'avait pas été encore emporté par la débâcle de l'assignat et demeurait le grand financier de la Convention. Dans la Commission des Subsistances et auprès de la Commission de Commerce, nous avons trouvé successivement J.-J. Brunet et Marc-Antoine Bazille, tous deux montpelliérains. Les relations suivies de la députation de l'Hérault avec les administrateurs du département et avec le Directoire du district de Montpellier permettaient aux autorités locales d'espérer l'appui, et surtout l'appui financier, indispensable à leur entreprise.

Dès l'arrivée dans le département des représentants Perrin et Goupilleau, ceux-ci se voient exposer, avec la détresse du département, que menace la famine, les moyens d'y remédier par un commerce d'échange, au profit des populations de l'Hérault. Le 2 brumaire an III [20], un arrêté des représentants, signé à Montpellier par Perrin,

19. « La récolte n'a été que la moitié de celle de l'année dernière », écrit Perrin au Comité de Salut public, de Nîmes, le 6 vendémiaire (Aulard, *Actes...*, t. XVII, p. 107).

20. Les archives de l'Hérault possèdent, sous la cote L 1/h M/12, neuf portefeuilles qui renferment, non classés mais assez complets, les dossiers de l'Administration départementale, relatifs à l'Agence de Commerce, notamment la correspondance de celle-ci avec le département, les copies des lettres de l'Agence à ses commissaires dans les ports et à l'étranger, avec les réponses de ceux-ci, la correspondance de la Douane, les minutes des lettres du département à l'Agence, à la Commission de Commerce et des Approvisionnements, les arrêtés du Comité de Salut public, des représentants en mission, etc. De plus, y figurent les comptes de l'Agence avec les districts, donnant la répartition de chaque cargaison arrivée à Sète et les sommes dont ils étaient débités. D'autre part l'Administration du département a fait imprimer pour les mois de nivôse à floréal, inclus, une *Analyse* (mensuelle) *du travail et des opérations... concernant les subsistances* (L'analyse de nivôse n'a pu être retrouvée). Toutes les fois que nous ne donnons pas d'indication de source, nous nous référons aux documents constituant ce fonds. — V. en outre, sur les *Subsistances dans le District de Montpellier de 1789 à l'an V*, l'ouvrage de Domenge-Dusfour (thèse de droit, Montpellier, 1924).

prenant en considération les pressants besoins du département, autorise l'Administration à s'aboucher avec des négociants à l'effet de se procurer des grains venant de l'étranger, « en observant néanmoins de ne pas nuire, par une concurrence dangereuse, aux intérêts de la République et aux achats ordonnés par la Commission des subsistances (*sic*) ». Le 6 brumaire, l'Administration du département provoque une réunion de négociants pour examiner les moyens de donner suite à l'arrêté des représentants du peuple. Cette réunion a lieu le 10, sous la présidence de Cambon père, administrateur du département : elle élabore un projet ambitieux et peu pratique d'association patriotique en forme de régie au capital de un million de livres, administrée par vingt-quatre régisseurs, renouvelés par tiers chaque trimestre! Le 14, le citoyen Cambon, entouré de négociants et d'agriculteurs, remet ce projet au département, qui décide d'en saisir la députation de l'Hérault et la Commission de Commerce et des Approvisionnements.

Il est vraisemblable que celle-ci vit dans ces projets une interférence regrettable avec ceux qu'elle établissait elle-même, dans le même temps, comme nous l'avons vu, pour les besoins du ravitaillement général. Nous ne savons rien des négociations que menèrent à Paris les députés de l'Hérault, sinon qu'elles durèrent toute la fin de brumaire et la première moitié de frimaire. Le 12 de ce mois, le Comité de Salut public prit un premier arrêté autorisant le département de l'Hérault à réquisitionner des vins sur son territoire pour les faire exporter chez les nations neutres; mais il est vraisemblable qu'il resta en minute et ne fut jamais notifié [21]. C'est seulement le 24 frimaire qu'est rendu l'arrêté fondamental de l'institution nouvelle. Il est ainsi conçu [22] :

« ARTICLE PREMIER. — L'Administration du département de l'Hérault est autorisée à exporter à Gênes et chez les autres nations neutres, jusqu'à concurrence de 12.000 muids de vin récolté dans l'étendue de son territoire et de faire à cet égard les réquisitions nécessaires.

» ART. 2. — Cette Administration est également autorisée à exporter chez les neutres telles quantités de soieries manufacturées qu'elle jugera convenable jusqu'à concurrence de 600.000 livres.

» ART. 3. — En échange de ces productions, l'Administration importera des blés jusqu'à concurrence du produit de ces exportations.

» ART. 4. — Les importations et exportations ci-dessus mentionnées seront exemptées de toute réquisition ou embargo de la part des agents de la République.

» ART. 5. — Les directeurs des douanes aux frontières laisseront librement passer, sans les soumettre aux conditions prescrites par

21. Il en existe une copie aux archives de l'Hérault, mais dans laquelle la plupart des chiffres sont en blanc. V. plus loin, p. .

22. Analysé dans Aulard, *Actes...*, t. XVIII, p. 709.

l'arrêté du 12 floréal, toutes les expéditions résultant de l'exécution du présent arrêté, sur déclaration de l'Administration du département de l'Hérault, sous quelque nom que ces expéditions soient faites.

» Art. 6. — Cette Administration est autorisée à nommer tous les agents qu'elle sera obligée d'employer à ces opérations, lesquels se concerteront avec ceux de la Commission du Commerce, afin de ne pas nuire à leurs opérations respectives.

» Art. 7. — La Commission du Commerce, sur les fonds qu'elle a à sa disposition, fera verser dans la caisse du payeur général du département de l'Hérault jusqu'à concurrence de 6 millions en assignats pour être employés par l'administration du département de l'Hérault en acquisitions d'objets d'exportation portés aux articles 1er et deuxième et à celle des grains traités à l'étranger.

» Art. 8. — Il sera laissé à la disposition de cette Administration tous les bâtiments nécessaires aux transports.

» Art. 9. — L'Administration du département de l'Hérault sera tenue de rendre compte au Comité de Salut public et à la Commission du Commerce et Approvisionnements de la République de l'emploi des sommes mises à sa disposition, et de toutes les opérations relatives à l'exécution du présent arrêté.

» (Signé) : Cambacérès, Boissy, Richard, Pelet, Martin (de Douai), Carnot, J.-F.-B. Delmas, Et. Dumont. »

Par cette décision, le Comité de Salut public donnait satisfaction aux demandes de l'Hérault. Le département recevait le droit de réquisition sur les vins; il était autorisé à constituer une agence presque autonome, dirigée par lui, sous le contrôle lointain de la Commission du Commerce; enfin, il recevait une avance de fonds pour permettre le démarrage de ses opérations et l'importation de blés destinés à sa population.

Mais, s'il a reçu satisfaction, le département de l'Hérault l'ignore jusqu'au début de nivôse, par un retard dont il se plaint dans une lettre qu'il écrit au Comité de Salut public. Encore n'en reçoit-il pas communication officielle. C'est Cambon père qui a reçu de son fils, le Conventionnel, « sur pièce originale [23] », l'arrêté du 12 frimaire (et non du 24) et qui le dépose sur le bureau de l'Administration départementale. Celle-ci, qui a perdu un temps précieux, incrimine nettement la Commission du Commerce et des Approvisionnements; si elle ne jouissait pas de la confiance du Comité de Salut public, « nous serions dans le cas de suspecter ses opérations ». Ainsi s'avère, dès le départ, la mauvaise humeur et le défaut d'entente qui vont

23. On sait qu'il existait souvent plusieurs originaux des *Actes du Comité de Salut public*, qui ne portaient pas d'ailleurs forcément tous les signatures des mêmes membres. Il semble que nous ayons là un cas de cette espèce.

caractériser les relations du département avec la Commission des Approvisionnements, et singulièrement avec le commissaire Georges Combes, de Sète, qui, peut-être, n'est pas en très bons termes avec les Montpelliérains.

Néanmoins, le département passe à l'exécution. Sa délibération du 2 nivôse forme, sous le nom d'Agence de Commerce, une commission de dix-sept membres, choisis parmi les négociants de la commune de Montpellier, savoir : Guillaume, André Dupin, Bazille aîné, Lénard, Sabatier cadet, Guillaume Deidier, Bardon, Bastide père, Jacques Pomier fils, Nayral, Fauche, Vidal Nouguier, Jacques Durand, F. Faral, J.-J. Puech, Delacombe fils, Charolois et Patxot.

Cette Agence n'est pas une société de commerce : mais elle ne sera pas non plus une institution philanthropique. Elle agira pour le compte du département, sous son contrôle et lui rendra compte de clerc à maître : les fonds lui sont avancés par le département, à qui elle décomptera une commission pour la couvrir de ses frais. Ses membres, en revanche, vont mettre leur crédit personnel, leurs relations à l'étranger, leur expérience commerciale, leur temps et leurs soins à la disposition de la chose publique. Les vins, soieries et autres objets de luxe que l'Agence jugera lui être nécessaire pour assurer le courant d'exportation, seront mis à sa disposition par le département, lequel se les procurera par voie de réquisition. Lorsque les blés importés arriveront à Sète, l'Agence fournira à l'Administration l'état de quantités de grains de chaque cargaison, et c'est le département qui lui indiquera la répartition à se faire entre les quatre districts de Montpellier, Béziers, Lodève et Pons-de-Thomières [24], et la commune de Montpellier. Qui va enfin courir les risques de l'ensemble des opérations? Ni l'Agence ni le département ne s'en soucient, et ce dernier « prie le Comité de Salut public, en approuvant son arrêté, de dire que les pertes qui pourraient en résulter seront à la charge de la République ».

Il n'y a pas apparence que le Comité ait jamais approuvé la délibération du département de l'Hérault, et, sans doute, s'il avait eu le temps de s'en occuper, ne l'aurait-il pas fait. Car il aurait remarqué, comme il devait le faire plus tard, que, bien que confiante apparemment dans les vertus du négoce, l'Administration départementale restait fort attachée aux réquisitions : le droit ne lui en avait été donné par l'arrêté du 24 frimaire que pour les vins; elle n'hésite pas cependant à en décider spontanément l'extension aux soieries et autres objets de luxe : nous verrons que ce fut là le point de départ des principales difficultés rencontrées par l'Agence dans ses opérations. Dès le 5 nivôse, un arrêté du Directoire du département réquisitionne la totalité du vert-de-gris, ou verdet, existant dans le département, 5.000 pièces d'eau-de-vie, dont 1.800 pour le district de Montpellier, 2.000 douzaines de paires de bas de soie de Ganges. Il restait à faire passer cette préhension théorique dans le domaine des réalités.

24. Nom révolutionnaire de Saint-Pons.

Or, malgré les perspectives qu'elle prétendait ouvrir pour l'amélioration du ravitaillement de l'Hérault en pain, l'Agence commerciale n'apparaît pas, au départ, très populaire auprès des directoires de district. Tout d'abord, certains districts et certaines municipalités avaient entamé, à Marseille, Nice et même Gênes, des négociations pour se procurer des grains. L'Administration départementale leur enjoint de les suspendre : son Agence, seule, doit prendre en charge le commerce extérieur du département. Les agents nationaux auprès des districts doivent communiquer à l'Agence les marchés qui ont pu être passés, afin qu'elle puisse suivre elle-même la suite des opérations. A Lodève, à Béziers, on critique la composition de l'Agence, où l'on ne trouve que des négociants de Montpellier, et l'on feint de s'inquiéter des conséquences qui peuvent en résulter pour le ravitaillement des autres districts. Le département répond, le 11 nivôse, que « les négociants de Montpellier sont pour ainsi dire les seuls qui fassent avec l'étranger le commerce des objets que nous aurons à offrir en échange de grains... En perpétuelles relations avec les villes hanséatiques, le Danemark et les Suédois, (ils) sont plus propres et plus à portée que ceux des trois autres districts ».

Les agents nationaux attirent aussi l'attention sur l'étendue des réquisitions décrétées; certains mettent déjà en doute leur légalité. L'Administration du Département répond vertement au district de Lodève, en rejetant ses objections, que, sans doute, ses administrés n'ont pas besoin de grains. D'autres montrent que les réquisitions s'annoncent pénibles; car la suppression du maximum signifiait pour tous les agriculteurs la fin des réquisitions. Ils s'inquiètent enfin de savoir quand et comment les paiements pourront être effectués : le non-paiement des lards salés et d'une certaine quantité de farines requises l'an passé pour la Marine, écrit le 7 nivôse le Directoire du district de Béziers, ont beaucoup refroidi le zèle de nos administrés lorsqu'il est question de réquisitions.

Le district de Montpellier, seul, en relations étroites avec plusieurs membres de l'Agence, exécute sans broncher les directives du département. Son arrêté du 8 nivôse prescrit le recensement par les municipalités des vins en cave, charge la municipalité de Sète de réquisitionner 6.700 muids de vin et 1.880 pièces d'eau-de-vie, sans préjudice des quantités déjà mises en magasin, pour le compte de la Commission du Commerce et des Approvisionnements, par son agence de Sète, laquelle se défend d'ailleurs contre les entreprises du département sur les stocks qu'elle a déjà mis « en préhension ». Quant aux soieries, le citoyen Angeau est chargé de la réquisition, dans les fabriques de Ganges, de 12.000 paires de bas : s'il ne les trouve pas, il devra mettre en réquisition fabricants et ouvriers pour travailler pour le compte du département jusqu'à ce que l'assortiment soit au complet. La municipalité de Montpellier doit procéder au recensement des bas de soie existant chez les marchands et avertir ceux-ci qu'ils sont préhendés. Enfin, prévoyant la fuite des denrées hors de sa circonscription, le district interdit à quiconque de transporter

hors du département vins, eaux-de-vie, soieries ou verdet, si ce n'est sur l'ordre du département. Même interdiction à l'exportation par le port de Sète.

*
* *

Les objections et les résistances n'arrêtent pas le département et l'Agence: aussi bien, n'est-ce pas le moment de ralentir les efforts qui devraient améliorer le ravitaillement de l'Hérault : le 13 nivôse, la ration journalière de pain est réduite à Montpellier à trois quarts de livre, poids de table [25]. Quels étaient donc, à cette époque, les besoins en grains à satisfaire par l'importation?

Pour leur évaluation, le rapprochement des divers documents dont nous disposons montre que les prévisions des autorités locales prennent comme base la ration d'une livre de pain par jour et par habitant. (L'Hérault en comptait à cette époque 272.000.) C'est donc 81.600 quintaux par mois (ou 90.600, si l'on prend la ration de 4 quintaux par tête et par an) qu'il faudrait pouvoir livrer à la consommation. Or, le déficit est des trois quarts. La situation a, en effet, empiré depuis l'an II, où une répartition de la Commission des Subsistances allouant à l'Hérault 60.000 quintaux [26] couvrait vraisemblablement les besoins pour quarante jours. Maintenant, l'Administration du département rappelle au Comité de Salut public (le 6 nivôse an III) que, d'après le recensement opéré en fructidor, d'ordre des représentants Perrin et Goupilleau, il manque au département 560.000 quintaux pour atteindre la prochaine récolte. Le 29 nivôse, nouveau compte rendu, donnant des chiffres plus précis mais concordants : il fixe à 385.000 quintaux [27] le déficit jusqu'à la même date, soit pour six à sept mois, 60.000 quintaux par mois en moyenne : chiffre considérable eu égard aux moyens financiers et aux moyens de transport maritime qu'il suppose pour le seul département de l'Hérault.

En face de ces besoins, quelles sont les ressources? Nous possédons une note établie, le 7 nivôse, par l'Agence commerciale pour les administrateurs du département, qui présente une revue des ressources des districts en objets d'exportation et le plan général des opérations qu'elle projette. Le district de Montpellier pourrait fournir des produits pour un montant de 6 à 7 millions. Les vins rouges pouvant voyager par mer doivent être pris dans les crus de Frontignan, Vic-Mireval, Montbazin, Cournonterral, Pignan, Bouzigues, Balaruc, Mauguio, Saint-Brès, Saint-Geniès, Lunel viel et Lunel, Pérols, Villeneuve, Baillargues, Vérargues et Lansargues. Pour l'eau-de-vie, l'Agence propose — ce qui ne sera pas réalisé — de taxer les fabriques dans la proportion du nombre de leurs chaudières et de la

25. Petit poids. On sait que 100 livres poids de marc valaient, en règle générale, 120 livres poids de table.

26. Arrêté du 17 germinal an II répartissant les grains attendus dans les ports de la République.

27. District de Montpellier, 155.000 qx; de Saint-Pons, 30.000 qx; de Lodève, 40.000 qx; de Béziers, environ 160.000 qx.

contenance de celles-ci. Les 2.000 douzaines de paires de bas de soie devront se trouver en quatre mois à Ganges, Saint-Bauzille, Brissac et Saint-Martin-de-Londres. Il existe enfin, dans le district, 165.388 livres de verdet [28] : l'Agence propose la préhension totale de cette teinture et demande la mise à la disposition d'un local national — celui de l'ancien évêché lui fut accordé — où l'on pourrait faire sécher le vert-de-gris humide et entreposer également les peaux blanches qui servent à l'emballage.

Du district de Béziers, l'Agence attend 10 millions. Elle porte surtout son attention sur les vins muscats : « De tout temps, cette espèce de vins a été expédiée chez les nations du Nord; il ne s'en consommait presque point en France, et nous observons que depuis que le commerce avec l'étranger est interrompu, des propriétaires et des cantiniers en ont introduit l'usage dans nos armées, surtout à celle des Pyrénées-Orientales, où on l'a réputé pernicieux à la santé de nos braves défenseurs. Jetez donc une réquisition générale tant sur les muscats que sur les vins blancs dits Picardans, vins gras que l'on ne clarifie qu'à force de soufre et dont la boisson est pareillement pernicieuse à la santé dans nos pays. »

Au district de Lodève, l'Agence demandait tout le disponible, 3.000 à 4.000 muids de Picardan et 500 pièces d'eau-de-vie, le tout représentant 3 à 4 millions.

Le district de Saint-Pons ajouterait 500 muids de vins rouges et 200 pièces d'eau-de-vie.

Ces divers objets d'échange représenteraient donc un capital d'environ 20 millions de livres. A l'époque où cette note est rédigée, le maximum vient d'être abrogé; c'est donc au prix courant [29] qu'il aura fallu procéder à ces achats, que l'on peut résumer ainsi :

	Livres.
20.000 muids de vins rouges à 425 livres, rendus à bord......	8.500.000
5.000 pièces d'eau-de-vie à 1.622 livres, rendues à bord......	8.110.000
6.000 quintaux de verdet à 536 livres le quintal...............	3.216.000
2.000 douzaines de p. de bas de soie à 293 livres la douzaine..	586.000
TOTAL....................	20.412.000

Avec cette masse de manœuvre à sa disposition, quelles sont les perspectives financières sous lesquelles les fondateurs de l'Agence envisagent les opérations d'échange et l'importation des blés?

C'est la place de Gênes qu'ils visent pour leurs opérations d'échange de vins contre blés. A cette époque, le muid de vin de qualité moyenne de l'Hérault rapporte en argent de Gênes 212 livres 10 sols,

28. Sur la fabrication du verdet à Montpellier à la fin du XVIII[e] siècle, v. plus loin, p. 119.

29. Au prix du maximum (240 livres pour les vins rouges, 650 livres pour les eaux-de-vie, et 200 livres le quintal de verdet), la constitution d'un stock identique n'aurait coûté, d'après la même note, que 9.836.000 livres. Telle était, au début de nivôse, la hausse des prix immédiatement consécutive à l'abrogation du maximum.

d'où il faut déduire 20 livres pour nolis de Sète, frais d'agence, etc., et 13 livres 15 sols pour assurance, provision pour coulage, etc., soit, net, 178 livres 15 sols. L'émine de blé[30], qui était, dit-on, à 50 livres avant les achats massifs du département du Gard[31], notamment, vaut maintenant à Gênes de 55 à 60 livres : l'échange peut donc se faire sur la base d'un muid de vin contre trois émines de blé. Compte tenu des prix que l'on peut obtenir, sur la même place, pour l'eau-de-vie, le verdet et les soieries (80 livres de Gênes la douzaine de paires de bas; 225 livres le quintal de verdet), la vente du stock qui a coûté 20 millions de livres assignats rapportera 7.185.000 livres, argent de Gênes. Cette somme permettra d'importer, rendus à Sète, 130.636 émines ou 235.144 quintaux de blé, soit environ le déficit de l'Hérault pour quatre mois.

L'Agence souligne, enfin, l'intérêt pour le département du « clearing » qu'elle se propose d'établir. Elle montre que le commerce d'échange lui permettra de céder aux districts les blés importés à bien meilleur compte que si ceux-ci devaient les acheter en se procurant, au taux du change sur Gênes, qui est alors de 25 ou 4 pour un, la somme de 7.185.000 livres destinés à l'achat des blés. Et, en effet, l'équilibre de l'opération dont elle propose les bases met le quintal de blé rendu à Sète à 86 livres 16 sols en assignats, alors que, par l'autre méthode, il en coûterait 122 livres 6 sols. L'exportation des produits de l'agriculture et de la fabrique de l'Hérault valorise les moyens de paiement dont le département va pouvoir disposer : la hausse des denrées de première nécessité, bien supérieure à la dépréciation monétaire[32], n'avait donc pas atteint, au même degré, dans l'Hérault, les vins et les eaux-de-vie, « denrées surabondantes », dont la suppression du commerce extérieur avait freiné le renchérissement.

Tel était le tableau très favorable qui servait de point de départ aux opérations de l'Agence commerciale. Nous verrons que les réalisations furent bien plus modestes et l'opération plus onéreuse.

*
* *

Pour la mise en route du mouvement des échanges, un fonds de trésorerie était indispensable, qui permît au département de procéder aux premiers achats de vins et de les acheminer le plus tôt possible sur Gênes. C'est à cette fin que le Comité de Salut public, par son arrêté du 24 frimaire, avait mis à la disposition des administrateurs de l'Hérault un premier crédit de 6 millions de livres en assignats.

30. Les muids de Montpellier et de Sète donnent à Gênes 4 minerolles 1/4. L'émine vaut 180 livres poids de marc. Cf. Guibal-Laconquié, *Traité du calcul décimal et des nouveaux poids et mesures* (avec des tables de réduction des anciens poids... pour les départements méridionaux principalement), Béziers, an VII.

31. V. plus loin.

32. G. Lefebvre, *op. cit.*, p. 104. Cf. une enquête sur les prix après la suppression du maximum, *Bulletin d'histoire économique de la Révolution*, 1910.

Mais si le prix des denrées d'exportation peut être acquitté en papier-monnaie, il n'en va pas de même des frets, et le département, avant même la constitution de l'Agence commerciale, s'est mis en instance à Paris pour obtenir aussi un crédit en numéraire. Un arrêté des Comités de Salut public et des Finances du 4 nivôse lui donne satisfaction et met à sa disposition une somme de 150.000 livres en numéraire, « laquelle sera exclusivement attribuée au fret des marchandises à exporter et des grains à faire venir dans l'intérieur ». Nous ne saurions affirmer que cette destination unique a été entièrement respectée.

Le tout n'est pas d'ailleurs d'obtenir à Paris des crédits : il faut encore que les fonds soient présents dans la Caisse du payeur général. Le 13 nivôse, celui-ci a bien reçu la copie des arrêtés du Comité de Salut public, il fera avec empressement les avances que sa situation de caisse lui permettra; et quant à présent, en assignats, car il ne peut disposer à l'heure actuelle, faute d'ordre des commissaires à la Trésorerie nationale, d'aucune valeur métallique.

L'Agence se rend compte des difficultés et des retards qu'elle va rencontrer si les questions de trésorerie ne sont pas suivies constamment à Paris par un émissaire de confiance. En liaison avec la députation de l'Hérault, il fera dans les bureaux de la Commission du Commerce et du Comité de Salut public les démarches journalières qui, par leur importunité obstinée, ont seules raison des administrateurs parisiens, débordés. D'accord avec le département, elle délègue à Paris un de ses membres, Patxot, et le charge d'obtenir de nouveaux crédits, car les prix des vins et des eaux-de-vie montent, et les 6 millions en assignats sont loin d'être suffisants. Certaines lettres de Patxot nous ont été conservées. Nous le voyons faisant le siège des membres de la Commission des Approvisionnements, les « couloirs » des comités, avec l'aide de Cambon. Une première fois, il échoue, et le rapport de la Commission des Approvisionnements du 24 pluviôse propose au Comité de rejeter la demande de l'Hérault. Patxot réussit à lui faire faire un nouveau rapport. Le 28 pluviôse, il croit avoir obtenu 6 millions et 300.000 livres en numéraire. La délibération est approuvée par le Comité de Salut public le 1[er] ventôse : elle accorde seulement 4 millions en assignats et 150.000 livres en numéraire; encore n'avons-nous retrouvé dans les comptes du département et de l'Agence aucune trace du versement de cette somme en valeur métallique, dont le remboursement ne leur a jamais été réclamé par la suite. Quant aux 4 millions en assignats, Patxot a pris des mesures pour en faire expédier deux à Montpellier; les deux autres restent à la Trésorerie nationale. Il demande à ses collègues de lui envoyer des procurations pour les citoyens André, et Fulchiron et C[ie], tous deux banquiers de Paris, afin qu'ils ne puissent retirer chacun un million, applicable à l'acquit des traites que l'Agence a remises sur eux aux maisons de Gênes. Les difficultés et les lenteurs dans la réquisition avaient en effet obligé l'Agence, pour obtenir les premières livraisons de grains impatiemment attendus par la popula-

tion en détresse, à acheter du change pour tenir lieu du prix des cargaisons de vins promises à ses correspondants et défaillantes. Et les brillants calculs du début de nivôse n'avaient donc pas tardé à être déjoués par les événements.

Quelles ont été les difficultés rencontrées par l'Agence? C'est ce que nous allons maintenant montrer en examinant successivement les deux aspects de son activité : les réquisitions en vue de l'exportation d'une part, l'acquisition des blés pour l'importation d'autre part.

*
* *

Le 18 nivôse, l'Agence remet à chacun de ses commissaires aux achats une instruction sur la conduite qu'ils devront observer dans leurs opérations; elle indique les quantités de vins à préhender dans chaque district. Ces commissaires remettront aux vendeurs des récépissés à la livraison. Ceux-ci les présenteront à l'Agence, qui leur délivrera des mandats sur le citoyen Farel, son trésorier. Les expéditions doivent se faire à Sète, les vins blancs chez les citoyens Guillaume Deidier, Garonne Galibert et Cie, les vins rouges chez Germain Nayral et Cie et Vve Sarran et Bazille, les eaux-de-vie chez François Durand et fils, les vins muscats et le verdet au citoyen Fauché. Les commissaires acheteurs sont : pour Montpellier, Plagnol; pour Sète, Nayral et Bazille cadet; dans les districts de Béziers et de Saint-Pons, Massot père et fils achèteront les muscats, blancs, rouges et clairettes des environs de Béziers; Maurin, de Marseillan, commettra les vins blancs et Picardans de ce lieu, de Mèze, Pomerols, etc., et les vins rouges d'Agde. Dans le district de Lodève, enfin, sont désignés Ravel et fils, de « Beaulieu ci-devant Saint-André », Marsal et Vidal du même lieu.

L'Agence prévoit bientôt les difficultés de loger les vins, car les futailles disponibles sont rares et les viticulteurs en tirent d'ailleurs prétexte pour ne pas livrer les quantités requises entre leurs mains. Elle dépêche un « commissaire tonnelier » dans le canton de Ganges, où, par suite de la rareté des vins de l'année dernière, il y a des futailles disponibles et des bois propres à leur fabrication; il devra poursuivre ses investigations jusque dans les communes voisines du département du Gard, telles que Sumène.

Nous avons vu qu'avant même le début des opérations de l'Agence, les directoires de district avaient élevé de sérieuses objections à la réquisition d'une quantité très importante de vins. On estime généralement que le montant des réquisitions décidées est exorbitant, si l'on tient compte des vins déjà sortis pour l'armée ou pour les départements voisins. De plus, dès que le commerce d'exportation avait été rendu libre en principe, des capitaines génois étaient arrivés à Sète et y avaient vendu du savon, de l'huile, du poisson salé, et acheté des vins : « La réquisition va-t-elle leur enlever ceux qui ne sont pas retirés et violer les traités faits par les propriétaires? » Partout les commissaires de l'Agence vont se heurter aux proprié-

taires, qui allèguent que leurs vins sont déjà vendus, et souvent à l'Agence de Sète de la Commission des Approvisionnements.

La première conséquence de cet état de choses est naturellement la hausse des prix d'achat de l'Agence. Le muid de vin rouge fin de première qualité, sans futaille, se vend 450 livres en nivôse, 500 en pluviôse, 650 en ventôse; le vin blanc de meilleure qualité du district de Montpellier, 450 livres en nivôse, puis 600 en pluviôse et 700 en ventôse. Le vin rouge de Saint-Gilles qui se trouve chez les négociants de l'Hérault passe de 650 à 975 livres; le muscat blanc de Béziers (avec futaille), de 800 à 980 livres; les Picardans, de 650 à 1.000 livres. Ces prix sont arrêtés par les directoires de district, d'après les Commissions de Commerce à l'époque de la réquisition.

Les propriétaires qui connaissent les besoins en vins du département sont incités par la hausse à résister de plus fort aux réquisitions, espérant vendre plus cher encore quelques semaines plus tard. A cette manœuvre, le département va répondre par une mesure énergique mais d'une légalité douteuse, qui ne tardera pas à le mettre en conflit avec la Commission des Approvisionnements.

Il espère beaucoup de l'arrivée prochaine du représentant Girot-Pouzol, et il a dépêché à Nîmes deux membres du Directoire de l'Hérault, Colard et Allut, pour le saisir dès qu'il descendra de voiture. Ceux-ci mandent, le 18 pluviôse, que le représentant est à Issoire et ne tardera pas à arriver : ils marquent que la situation du ravitaillement à Nîmes est aussi mauvaise qu'à Montpellier et que, cependant, le calme y est parfait. Enfin, le 28 pluviôse, ils adressent à leurs collègues un arrêté qu'ils ont « proposé » [33] au représentant. Prenant en considération les plaintes du département sur les obstacles qu'il rencontre dans la réquisition des vins et autres objets d'échange, il décide que tout « possesseur » de denrées réquisitionnées qui n'aura pas satisfait dans les dix jours sera arrêté, sur la dénonciation qui en sera faite au représentant par le département, et frappé d'une amende égale à la valeur des objets requis et non fournis. Mais surtout l'article 6 de l'arrêté porte que le prix sera réglé sur le prix courant de commerce ou des marchés ou des mercuriales. à l'époque où la réquisition *aurait dû être exécutée*, même quand le prix sera plus considérable au moment de la livraison.

Cette disposition soulève aussitôt, et surtout à Béziers, des protestations de la part des propriétaires récalcitrants : ils invoquent des arguments juridiques à l'encontre de réquisitions exercées pour les besoins de l'exportation : la loi ne les permet plus que pour les approvisionnements de l'armée ou la subsistance d'une commune. Mais c'est surtout contre le mode de fixation de prix que viticulteurs et négociants s'élèvent. Ils font d'ailleurs valoir un argument ingénieux : les vins et eaux-de-vie requis, surtout les muscats, « déchètent considérablement », et, à raison de ce déchet, s'améliorera en

33. L'original, signé de Girot-Pouzol, est aux archives de l'Hérault; il est tout entier de la main de Colard.

vieillissant. Ils valent donc plus cher, et il est inique de ne pas les payer au prix qu'ils valent au jour de la livraison. Le Conseil de district et le Directoire du département rejettent la pétition des commerçants bitérois, qu'ils accusent de spéculer, et saisissent le représentant du peuple. Par un arrêté du 8 ventôse, Girot-Pouzol autorise le département à faire appliquer aux pétitionnaires récalcitrants les peines portées par son arrêté du 28 pluviôse.

L'Administration ne se sent pas assez forte pour recourir à de telles sanctions contre les commerçants, dont elle a besoin. Elle relève peu à peu le prix des vins mis en préemption et s'efforce de convaincre les propriétaires. Mais ceux-ci, comme nous le verrons, trouveront du renfort à Paris et finiront par amener l'Agence à renoncer à ces réquisitions, qui, dans les campagnes, étaient l'expression même de la Terreur, que l'on croyait abolie.

Les membres de l'Agence, s'ils avaient poussé les administrateurs du département à réquisitionner les vins, n'avaient jamais été partisans de la réquisition des eaux-de-vie. Ils auraient préféré voir taxer les fabriques à raison de deux pièces à livrer par chaudière. D'autre part, les eaux-de-vie se vendaient peu ou mal à Gênes, et il semble bien que les quantités préhendées aient été presque toutes acheminées sur Bordeaux, où nous les verrons échangées contre du riz de la Caroline ou dirigées sur la Hollande [34]. Dès le 7 pluviôse, l'agence invite le département à renoncer à la réquisition des eaux-de-vie : « Il faut seconder les vues sages du Comité de Salut public et laisser au commerce toute la liberté dont il a besoin. » Par des achats de gré à gré, elle est assurée de trouver à des prix convenables toutes les quantités qu'elle pourra désirer. De fait, les prix des eaux-de-vie ne montent pas, ou très peu: l'eau-de-vie preuve de Hollande, avec futaille de chêne, valait, rendue à Sète, 150 livres en nivôse (le quintal poids de table [35], 167 en ventôse.

Toute différente est la situation du vert-de-gris, ou verdet. On sait que c'était là une fabrication traditionnelle de Montpellier, presque entièrement réservée aux femmes : bourgeoises, marchandes, femmes d'artisans, soignaient leurs pots de verdet, en y mettant à « couver » des plaques de cuivre reposant sur un fond de mauvais vin et intercalées entre des couches superposées de grappes de raisins séchées. Les pots, ou « oules », étaient recouverts de paille et renfermés dans des caves chaudes et humides. Quand les plaques étaient suffisamment attaquées, on les grattait; la poudre obtenue était mélangée avec de la vinasse, mise en pains qui séchaient sur les

34. Le port de Sète expédiait à la fin du XVIII[e] siècle (1786) les trois quarts de l'eau-de-vie vendue de France en Hollande. Cf. J.-B. Manger, *Recherches sur les relations économiques de la France et de la Hollande*, 1785-1795, Paris, 1923, p. 53.

35. L'eau-de-vie se vendait généralement avec la futaille; la mesure habituelle de capacité était, dans ce cas, la velte brute, mesure de convention qui compte alors 20 liv. 1/2 poids de table. En Languedoc, la mesure était le quintal poids de table, valant 83,33 livres poids de marc, et équivalant à 43 l. 48. V. Guibal-Laconquié, *op. cit.*

toits. Ces pains étaient eux-mêmes, lorsque le verdet était sec, emballés dans des peaux blanches, marquées en noir aux armes de la ville et au nom du marchand. Un pot de verdet bien soigné donnait une livre à une livre 1/2 par semaine : Ballainvilliers en estime la production totale, dans le diocèse de Montpellier, en 1768, à 600.000 livres; elle était presque entièrement expédiée en Hollande ou dans les pays du Nord, où le verdet était employé « dans les enduits, récrépissages ou peintures des maisons, qu'on préserve par ce moyen d'être dévorées par l'air humide ou salé »[36].

Une telle spécialité était certes, pour le commerce d'exportation de l'Hérault, un objet de premier ordre. Une adresse des administrateurs du district de Montpellier au Comité de Salut public, du 26 frimaire de l'an III, dans laquelle le Directoire appuyait les projets de l'Agence commerciale en formation, faisait ressortir que « cette denrée, superflue à la France, et particulière au district de Montpellier, offre dans l'échange des résultats plus avantageux que ceux de l'échange du vin et a sur le vin le très grand avantage d'encombrer moins et, par conséquent, d'éviter les dépenses pour frais de transport ».

L'Agence et le département étaient si bien convaincus des marchés avantageux qu'ils pouvaient retirer de l'exportation du verdet qu'ils se proposèrent de le réquisitionner à un prix bas, de façon à réaliser un bénéfice important qui leur permettrait d'acheter des blés à bon marché. Ils étaient informés, par exemple, que ce produit était demandé à Genève, où il se vendait au moins 3 livres en argent, alors qu'ils pensaient l'acheter à Montpellier pour moins de 3 livres en assignats. Ils avaient compté sans les résistances vigoureuses des fabricantes et des courtières et sans le « marché noir », qui organisa immédiatement l'exportation clandestine du verdet vers les départements limitrophes, le Gard notamment, qui se proposaient eux aussi de le vendre contre des grains et le payaient beaucoup plus cher. En outre, l'arrêté du Comité de Salut public, d'où le département tenait ses pouvoirs de réquisition, n'avait point mentionné le verdet. Cela n'empêcha pas les administrateurs de l'Hérault de le réquisitionner par leurs arrêtés des 5 et 8 nivôse, mais seulement dans les districts de Montpellier et de Lodève, ce qui favorisait encore la fraude, car on le faisait passer dans ceux de Béziers et de Saint-Pons. La commune de Clermont-l'Hérault déclare n'en pouvoir fournir une barrique, mais il s'en exporte nuitamment hors de son territoire sans que personne s'y oppose. Les commissaires de l'Agence à la réquisition des verdets, Fabre à Montpellier, et Balp à Lodève, insistent tous deux pour le relèvement du prix, qui est finalement porté à 3 livres 10 sols le quintal petit poids. Mais on continue à le cacher, avec la connivence des municipalités. Enfin, le département reçoit copie d'une lettre de la nouvelle Commission des Approvi-

36. Mémoire de Gabellier, mars 1750, archives de l'Hérault, C. 2691. Cf. L. Dutil, *Etat économique du Languedoc à la fin de l'ancien régime*, 1911, p. 616 et s.

sionnements à un négociant qui ne s'est pas fait connaître, et par laquelle cette Commission lui annonce que le département n'a pas le droit de mettre le vert-de-gris en réquisition. Le département ne s'en émeut d'ailleurs pas autrement, et, au début de germinal, il fait dresser par les commissaires de l'Agence de nombreux procès-verbaux, pour refus de livrer le verdet, à dix commerçants de Montpellier, dont trois femmes « Suzon Lalauze, les veuves Tellier et Bordarié ».

Vexés d'avoir été frustrés d'une denrée sur laquelle ils avaient fondé tant d'espoirs, les administrateurs de l'Hérault poursuivront les détenteurs de vert-de-gris avec autant d'acharnement qu'ils mettront de mollesse à faire rentrer les quantités de vins préhendés.

L'Agence, enfin, n'est guère plus heureuse avec les soieries et les draps pour le Levant. La fabrique de bas de soie, qui est plus active dans le Gard, a permis à ce département d'en offrir à Gènes en grande quantité, et les prix qu'il aurait fallu les payer ont obligé l'Agence à y renoncer. Quant aux draps et aux mouchoirs de coton de la fabrique de Montpellier [37], un certain nombre de marchés ont été passés, sans que l'on sache bien quelles seront les possibilités de vente; en pluviôse, 114 pièces 1/2 de draps ont été achetées à Saint-Chinien, 20 ballots sont en commande dans le district de Lodève. Mais il ne semble pas que tous ces marchés aient été exécutés, et, en germinal, l'Agence informera le département que les lenteurs des fabricants et les difficultés qu'ils élèvent journellement l'a conduite à résilier les marchés passés à Saint-Chinien, Saint-Pons et Clermont.

A la même époque, l'Agence, que les retards dans les réquisitions des vins mettent dans l'embarras pour régler à Gênes le prix des cargaisons de blés, qu'elle y a achetées, envoie à ses commissaires 400 à 500 quintaux de café et 500 quintaux de tabac : par un arrêté du 8 germinal, le représentant Girot-Pouzol accorde au département l'autorisation nécessaire à leur exportation.

Ce n'est donc pas un bulletin de victoire que le compte rendu adressé, le 9 pluviôse, par les membres de l'Agence du département, sur leurs opérations jusqu'à cette date. Il montre combien le retard de leur mise en route, dû à l'inexplicable silence de la Commission du Commerce et des Approvisionnements, qui leur a fait attendre jusqu'à nivôse la notification de l'arrêté du Comité de Salut public, a nui au succès de leur mission. Aucun achat n'a pu être fait avant la suppression du maximum, et par suite les réquisitions sont devenues d'autant plus difficiles qu'elles venaient s'ajouter, à Sète par exemple, à une réquisition antérieure du district de Montpellier, destinée à payer 10.000 quintaux de blés achetés à Marseille, et à celles de la Commission des Approvisionnements, qui avait chargé un négociant, Nouguier, d'acheter 12.000 quintaux de verdet sans limitation

37. On sait que parmi les principaux fabricants se trouvait la famille Cambon, qui est également à l'origine de la fabrique de Cholet.

de prix. La mauvaise saison s'en est mêlée, les commissaires n'ont pu parcourir sur les routes gelées le district de Saint-Pons. Si leurs collègues de Montpellier ont pu remplir le programme qui leur avait été tracé pour les vins, Massot père et fils ont rencontré à Béziers une résistance telle qu'ils n'ont jusqu'ici rien pu faire. Quant à Vidal et Ravel, commissaires pour Lodève, ils sont si fatigués et dégoûtés par l'accueil qu'ils reçoivent des propriétaires et des municipalités que, dans toutes leurs lettres, ils réclament leur remplacement.

Comme le désordre des réquisitions superposées, ces difficultés de tous ordres étaient réelles. Mais leur raison véritable nous paraît être la volonté, d'ailleurs très louable, des commerçants sérieux qui composaient l'agence et des administrateurs du département de ne pas gaspiller les fonds qui leur avaient été avancés par la Trésorerie nationale et de résister à la hausse des prix. C'est pourquoi ils maintenaient des réquisitions qui étaient devenues incompatibles avec l'esprit public : commerçants et propriétaires ne voulaient plus en entendre parler et réservaient leurs stocks de vins pour en débattre la cession de gré à gré.

Les réquisitions n'étaient d'ailleurs pas incompatibles seulement avec l'esprit public des populations sur lesquelles ne pesait plus l'appareil « coactif » de la Terreur. Elles étaient contraires à la doctrine du Comité de Salut public thermidorien et surtout à celle de la nouvelle Commission des Approvisionnements. On se rappelle que celle-ci ne disposait plus du droit de réquisition générale, et elle voyait d'un très mauvais œil l'interprétation extensive que le département de l'Hérault avait donnée aux pouvoirs que le Comité de Salut public lui avait délégués. D'où le conflit qui ne tarda pas à éclater entre elle et l'Agence de l'Hérault, et qu'il nous faut maintenant retracer.

*
* *

Le 1er ventôse, sous la signature de Georges Combes, la Commission des Approvisionnements accuse réception au président de l'Administration départementale de l'Hérault de ses arrêtés, frappant de réquisition « les grains, vins, eaux-de-vie et verdet » : « Nous connaissons ton zèle et savons l'apprécier. Nous pensons encore que de bonnes intentions ont pu provoquer la réquisition sur les eaux-de-vie et le verdet que le département et l'Hérault destinaient pour l'Italie. Mais toi-même, tu ne peux ignorer que ce pays ne consomme presque point d'eau-de-vie ni de verdet. ...Nous devons encore t'observer que les réquisitions sur les vins, également destinés pour l'Italie, ne doivent être exercées qu'avec modération, car la Commission a reçu une facture de vente, à un prix ruineux, de 1.800 barriques envoyées à Gênes. » A cette semonce était jointe, et c'était plus grave, un arrêté du Comité de Salut public du 4 pluviôse [38], lequel enjoignait au département de l'Hérault de se renfermer et de veiller à ce que les

38. Aulard, *Actes...*, t. XIX, p. 632.

autorités constituées de son ressort se renferment exactement dans les termes de l'arrêté du 24 frimaire pour l'exercice du droit de réquisition qui lui est accordé par cet arrêté. En conséquence, l'article 3 donnait mainlevée à tous propriétaires ou dépositaires de la réquisition qui pourrait avoir été exercée entre leurs mains, par les autorités de l'Hérault, sur les eaux-de-vie, les verdets et esprits de vin. Enfin, l'article 2 précisait que ce rappel à l'observation des décrets de la Convention s'étendait aussi aux formalités et dispositions prévues « pour le paiement des objets requis ».

Ainsi la Commission des Approvisionnements prenait le parti des propriétaires récalcitrants qui avaient saisi le Comité de Salut public de leurs doléances. Le Département s'en émeut vivement et répond immédiatement que, s'il est obligé d'exécuter l'arrêté du 4 pluviôse pour ce qui concerne le paiement des denrées à leur valeur, époque de la livraison, le pain reviendra à plus de 3 livres la livre, et qu'à cette conséquence, absolument insupportable pour la population indigente ou pauvre, s'ajoutera l'injustice odieuse de traiter les propriétaires récalcitrants mieux que ceux qui se seront exécutés sans retard. Les administrateurs de l'Hérault, à qui l'Agence a fourni tous les éléments de leur réponse, ajoutent qu'ils savent très bien que l'Italie ne consomme pas d'eau-de-vie, mais que celle-ci s'échange à Bordeaux contre du riz. Ils n'ignorent pas non plus que l'Italie ne consommera pas les 1.500 ou 2.000 quintaux de vert-de-gris qu'ils auront à faire passer à Gênes et à Livourne (ils ont déjà renoncé à en préhender une plus grande quantité), mais ils savent aussi que ces deux ports neutres, les seuls à leur portée et où ils puissent acheter des grains, « sont devenus, pour le vert-de-gris, des places d'entrepôt où les étrangers s'approvisionnent de cette teinture », laquelle s'y vend jusqu'à 7 livres 10 le quintal poids de marc, qu'ils paient 3 livres, prix courant du jour de la préemption. Ces réflexions, ajoute l'Agence, suffiront sans doute pour prouver au commissaire Combes que toutes nos opérations sont soumises à des calculs exacts. En tout cas, le commerce d'échange est le moyen le plus avantageux pour procurer des blés à l'Hérault, car les commissaires de l'Agence à Gênes ont fait connaître que les assignats et le papier sur France s'y négocient très difficilement. « Que le commissaire Combes, qui connaît nos localités, nous indique ici des objets d'échange plus avantageux que ceux que notre sol nous fournit, et nous nous empresserons de les adopter. »

La discussion, on le voit, prenait un tour personnel entre les négociants montpelliérains qui composaient l'Agence et leur compatriote de la Commission. De celle-ci, le département attendait une réponse avant de mettre à exécution l'arrêté du Comité de Salut public. Il demandait en même temps à Girot-Pouzol, en lui transmettant tout le dossier, dont les pièces le convaincront que l'arrêté du Comité a été « surpris à sa religion », d'en obtenir le retrait, et, par la même occasion, l'envoi de fonds plus considérables que ceux qui leur ont été accordés ou annoncés.

Ainsi le département tenait tête et ne voulait pas céder sur la fixation des indemnités de réquisition. Les intéressés continuaient leurs instances pour l'y contraindre. Le maire de Clermont-l'Hérault, Verny, qui est le citoyen de sa commune que la réquisition des vins frappe le plus, a saisi, au nom de cette dernière, le Comité de Législation de la Convention, en lui demandant de trancher la question de droit en litige : les marchandises doivent-elles être payées à leur valeur au jour de la réquisition ou au jour de la livraison?

La réponse du Comité de Législation, du 16 ventôse, est passablement embarrassée. S'il s'agissait de grains, la question serait tranchée par la loi du 3 pluviôse [39], dont l'article 4 porte que le prix des réquisitions sera réglé sur le prix courant des marchés à l'époque où elles auraient dû être exécutées, quand même il serait plus considérable au moment de la livraison. Cette loi ne parlant que des grains, ce sont, par conséquent, les seules denrées dont le prix doit être réglé sur celui du commerce au jour de la réquisition. Et le Comité de Législation feint de croire que l'arrêté du département, que l'on incrimine, ne porte que sur cette catégorie de denrées. Pour toutes les autres, en effet, la loi du 4 nivôse dispose qu'elles doivent être payées au prix courant du chef-lieu de district, à l'époque où elles seront délivrées.

Cette consultation de législateur n'ébranle pas les administrateurs du département. Ils font savoir à la commune de Clermont et à la Commission des Approvisionnements, les 27 et 28 ventôse, que leur point de vue n'est pas modifié et qu'ils persisteront dans leur détermination, qui leur a été dictée par le souci du bien général, auquel tout intérêt particulier doit céder, tant qu'ils n'auront pas reçu la nouvelle décision qu'ils ont sollicitée du Comité de Salut public. Si ce dernier leur donne tort, c'est lui qui prendra la responsabilité de la hausse immédiate du prix du pain qui en résultera dans l'Hérault : leurs administrés ne pourront reprocher aux membres du Directoire d'avoir négligé tous les moyens de rendre les blés le moins cher possible. Ceux dont la distribution vient d'avoir lieu ressortent à 180 livres le quintal, petit poids, et ils iront au double si les denrées d'échange réquisitionnées sont payées à leur valeur du jour de la livraison. Au surplus, ils ne peuvent comprendre l'interprétation du Comité de Législation : il leur semble que les vins et verdets ayant pour objet de fournir des moyens d'échange à l'importation des grains, les réquisitions et le mode de paiement doivent être les mêmes. Enfin, ils saisissent de leur désaccord la Commission des Administrations civiles, Police et Tribunaux, qui avait fait bon accueil

39. *Recueil de documents* : « *Le Commerce des céréales* », n° 117, p. 137. Il est intéressant de constater que, deux mois plus tard, la Commission des Approvisionnements obtiendra du Comité de Salut public (même *Recueil*, 18 germinal, n° 126, p. 143) une interprétation exactement contraire de cette loi, et fera prévaloir son point de vue favorable aux propriétaires et aux spéculateurs, d'après lequel il n'y a pas lieu, pour fixer le prix des grains réquisitionnés, de se reporter aux époques où ils auraient dû être livrés.

à l'analyse des opérations de pluviôse, concernant les subsistances, dont ils lui avaient adressé un exemplaire imprimé.

Le dialogue entre l'Agence et la Commission des Approvisionnements se poursuit dans les derniers jours de ventôse et au début de germinal. Le commissaire Georges Combes invite le département à renoncer aux réquisitions, qui ont amené seulement le renchérissement excessif et la disette : « Laisser la libre circulation des marchandises, encourager le commerce par toutes sortes de moyens, traiter de gré à gré avec les propriétaires... telle est la marche que le gouvernement prend tous les jours pour ses grands approvisionnements, telle est celle que vous devez suivre à l'avenir, et vous verrez renaître l'abondance. » Envoyer des vins et des eaux-de-vie à Gênes les fait baisser, et renchérir les blés importés : « Attendez que les Génois viennent eux-mêmes faire les échanges. » Si l'Agence continue sa politique, les vins et liqueurs tomberont si bas à Gênes qu'ils seront achetés par des « spéculateurs forains », qui les rechargeront pour quelque port de la République. A quoi l'Agence répondra que la rigueur des principes de la Commission serait une belle chose s'il n'y avait pas la famine. Quand l'Agence a été créée, elle n'aurait jamais pu acheter à un prix admissible les objets d'échange, si le département ne les avait pas mis en préhension. Au surplus, si, lors de la suppression du maximum, la Commission des Approvisionnements avait pu fournir des grains à l'Hérault, on se serait fort bien passé et de l'Agence et des réquisitions : mais elle en était totalement incapable. Quant à l'enlèvement des vins à Gênes, les craintes du commissaire Georges Combes sont très exagérées, puisque l'Agence « s'attache fortement à les échanger pour des envois directs dans le Nord ».

Si nous avons insisté un peu longuement sur ce débat, c'est parce qu'il nous paraît révélateur d'un certain état des esprits au lendemain de la suppression du maximum. La Commission des Approvisionnements, entièrement acquise aux vues des fournisseurs et armateurs, qui n'avaient cessé de réclamer de la réaction thermidorienne le retour à la liberté des transactions, a du mal à rallier à ces vues une administration départementale d'un jacobinisme pourtant tiède, déjà « épurée » par Girot-Pouzol en ventôse et menacée d'une deuxième épuration, qui aura lieu en floréal. Et ces administrateurs, ménagers des deniers publics, soucieux naturellement des répercussions sociales et politiques de la hausse des prix, trouvent à leurs côtés, en parfait accord, l'élite des commerçants montpelliérains; ceux-ci ont pris à cœur la tâche de l'office public qu'ils ont créé et regrettent de n'avoir pu faire leurs achats avant la suppression du maximum, s'ils ne regrettent pas le maximum lui-même, qui aurait mis les propriétaires à la discrétion des négociants investis des droits régaliens du département.

Les propriétaires, en revanche, encouragés par l'attitude des autorités parisiennes, sont de plus en plus déterminés à ne point céder aux menaces des réquisitions. Ils sont soutenus par les municipalités, à qui la loi du 27 germinal, en même temps qu'elle rétablit les pro-

cureurs généraux syndics de départements, vient de rendre leurs attributions suspendues par le gouvernement révolutionnaire. Les municipalités, d'ailleurs, auraient des velléités de reprendre en mains l'approvisionnement de la population : le département le redoute, et que l'Agence commerciale renonce à sa mission, « Tu sens quels grands malheures il peut en résulter », écrit le président du département à Girot-Pouzol, le 3 floréal.

Il n'est pas étonnant que l'Agence songe à renoncer à son mandat lorsque tous ses commissaires, chargés des réquisitions, l'accablent de lettres de doléances, où ils exposent qu'ils sont molestés, injuriés... et qu'ils ne parviennent point à obtenir les livraisons assignées. Plagnol a trouvé vendues les quantités qu'il avait mises en préhension dans certaines communes et le restant des propriétaires déterminé à ne pas livrer. Quand il a voulu dresser des procès-verbaux, « les agents nationaux se sont expressément absentés dès qu'ils nous ont vus paraître ainsi que les municipaux. En sorte qu'il n'est resté que les particuliers, qui, par des vociférations et des invectives, ont manifesté leurs vœux d'une manière point du tout équivoque. Ils ont prétendu que de tout temps, ils avaient eu 3 setiers de blés pour un muid de vin et que, si on les leur donnait, alors ils remettraient leurs vins ». Si encore les paiements étaient exacts, la tâche des commissaires serait moins malaisée : Vidal écrit à Saint-Félix, le 4 floréal : « Tout le monde veut être soldé. Ils viennent en procession chez moi journellement et je ne peux plus paraître sur le marché faute des moyens nécessaires. Envoyez-moi des mandats... sans quoi je ne peux plus tenir. Vous ne sauriez croire de quel œil je suis vu par les égoïstes, qui voient vendre 13 à 1.400 livres les vins blancs non préhendés. »

Il semble que le procureur général syndic Dupin, arrivant aux affaires à la fin de germinal, ait été le partisan décidé du retour à la liberté des transactions. Nous retrouvons son influence dans les conversations qui s'engagent, dès le 27 germinal, entre le département et l'Agence. Celle-ci, dont les dirigeants se rendent bien compte qu'il leur faut renoncer à la contrainte, attire pourtant l'attention du département sur les inconvénients qu'il y aurait à le faire trop tôt (28 germinal). Outre que les bons citoyens se trouveront pénalisés pour avoir livré leurs vins moins cher que ne seront payées les livraisons des récalcitrants, la soudure n'est pas faite et le département n'a pas assez de grains pour aller jusqu'à la récolte. L'Agence propose de préparer la levée des réquisitions par l'exécution préalable des récalcitrants, dont ceratins l'irritent particulièrement avec leurs objections absurdes, comme le manque de charrettes : « Comme si celles qui vont chercher du grain à Sète ne pouvaient pas y porter des vins et si elles seraient plus abondantes pour le commerce quand les préhensions n'existeraient plus. » Plusieurs vaisseaux arriveront à Sète en floréal, et l'Agence n'a pas assez de vins en magasin pour les recharger : il faut donc prévoir, si la réquisition est levée trop tôt, de gros dommages-intérêts à payer aux maisons de Gênes et de

Livourne. Aussi l'Agence suggère-t-elle un arrêté indiquant que les réquisitions seront levées quand les préhensions faites depuis longtemps seront exécutées. Le 11 floréal, l'Agence est plus disposée à céder aux instances nouvelles de l'Administration : d'après les lettres reçues de Gênes et de Livourne, elle va cesser d'y envoyer des vins, que l'on veut acheter à trop bon prix. Comme il faut pourtant payer les grains, elle essaie de profiter d'une légère amélioration du change pour demander à Paris et à Bordeaux des remises sur l'étranger dont la valeur puisse être réalisée à Gênes et à Livourne. En définitive, elle propose de lever la réquisition, à la fin du mois, délai nécessaire pour que parviennent à Sète les vins destinés à charger les navires que l'Agence y a frétés pour le Nord et pour retirer les quelques quintaux de verdet absolument nécessaires pour faire face aux engagements pris. Mêmes dispositions dans une lettre que l'Agence adresse au procureur général syndic le 18 floréal : « Nous avons fourni à Louis Novarro les vins qui lui revenaient en échange des blés qu'il nous a vendus. Pareille fourniture a été faite au préposé de la maison Régny et le chargement que nous avons à faire pour tenir nos engagements envers André Neveu et Vieusseux, sont bien avancés, mais l'Agence est sur le point d'être arrêtée dans cette dernière et très importante opération par le défaut de vin rouge. »

Le siège des administrateurs de l'Hérault est fait. Car, sur le haut de cette lettre, nous lisons, de la main de Dupin, la note suivante : « Arrêté pour lever les réquisitions en vin : Les rouges seront achetés de gré à gré. Les réquisitions de vert-de-gris sont maintenues jusqu'à concurrence des engagements contractés, dont l'Agence donnera la note. »

Il ne reste plus qu'à rendre officielle cette détermination. C'est à quoi est consacrée la séance du Directoire du département du 24 floréal. Les administrateurs entendent d'abord un rapport du procureur général syndic. Dupin fait connaître que l'Administration a proposé à Girot-Pouzol un arrêté énergique et propre à faire cesser les entraves apportées dans les livraisons des vins [40]. Le représentant semblait disposé à l'adopter, mais rien n'a paru. Dans ces conditions, il faut prendre un parti, et il n'est pas possible de laisser les autorités bafouées, les commissaires de l'Agence menacés d'être conduits dans les caves avec une corde pour déguster les vins. Le Comité de Salut public invite le département à renoncer aux réquisitions : l'égoïsme et la cupidité seront satisfaits, mais les autres inconvénients, d'après les derniers rapports de l'Agence, seront minces. Si, au contraire, l'Administration veut prendre la voie de la répression, qu'elle emploie la force armée dans les conditions prévues par son arrêté du 18 pluviôse : pour se soustraire aux frais d'un garde national à 12 livres par jour, les propriétaires céderont leurs vins.

40. La minute de cet arrêté est au dossier : il contient la liste nominative des récalcitrants, qui seront mis, s'ils persistent, en arrestation pour trois mois; les municipaux qui refuseront de verbaliser seront destitués; les récalcitrants qui fuiront leur domicile y seront remplacés par des garnisaires.

Cette mesure de la garnison, qu'un an plus tard, la faible Administration directoriale prendra pour assurer la rentrée des maigres fourrages de l'Hérault, réquisitionnés pour les armées, le département n'en usera pas en cette période de réaction contre la Terreur. L'Agence ne semble d'ailleurs pas y tenir. Ses dirigeants, convoqués à la séance et appelés à délibérer sur les observations du procureur général syndic, se rallient sans doute, dans la longue discussion qui s'engage, mais que le procès-verbal ne relate pas, à l'abandon des réquisitions que leurs commissaires sont incapables d'exécuter, et que le Comité de Salut public ne soutient plus, bien au contraire, de son autorité, d'ailleurs lointaine. L'arrêté du 24 floréal lève en conséquence la réquisition sur les vins; la préhension sur le verdet est maintenue pour 120 quintaux, que l'Agence a dit lui être nécessaires pour faire face à ses engagements : ils seront fournis par les dix citoyens de Montpellier qui ont refusé de déférer aux réquisitions, et contre lesquels il a été dressé des procès-verbaux [41]. En outre, le Directoire du département autorise l'Agence à acheter à l'avenir de gré à gré le vin rouge dont elle aura besoin pour la suite de ses opérations.

Mais quelles en seront les conséquences pour l'équilibre des opérations de l'Agence et le prix du pain? Une lettre du 12 floréal, de l'Administration du département au Comité de Salut public, s'élève d'abord contre la note optimiste donnée à la Convention sur l'approvisionnement des départements méridionaux : ils seraient entièrement approvisionnés et le prix du sac de blé diminué de 100 livres. Le commissaire Georges Combes paraît nourrir les mêmes illusions, quand il écrit, le 20 floréal : « L'approvisionnement du Midi paraît s'assurer chaque jour, et cette partie importante de la république cessera bientôt de peser à la sollicitude du gouvernement. » Les administrateurs de l'Hérault nient ces faits, dans la mesure où leur département est intéressé; il manque encore, pour faire la soudure, 100.000 quintaux de grains aux districts. L'Agence ne pourra se les procurer, du moins à un prix admissible pour la population : « Les prix des blés vendus par les particuliers dans le département est de 430 livres à 450 livres, et même 500 livres le quintal petit poids; ceux que l'Administration s'est procurés par la voie de son Agence reviennent à Sète, de 180 à 190 livres le quintal même poids... Si le département est obligé de faire payer les vins et verdets au gré des détenteurs récalcitrants, le prix des blés à venir se portera à plus de 800 livres le quintal, attendu qu'il faudra donner à cette disposition un effet rétroactif en faveur des propriétaires qui ont délivré leurs vins sans réclamation, et les leur faisant payer à l'époque des réquisitions. » Le pain se vendait 3 sols la livre avant la suppression du maximum : depuis trois mois, le département n'a pu le fournir à ses administrés qu'à 37 sols 6 deniers la livre, à raison de 6 onces par jour au plus. Les

41. 37 qx par Barre-Prat et Cie; 25 qx par Lalime; 12 qx par Gigonzac; 9 qx par Escarey, aux Etuves; 9 qx par Vve Tellier et Bordarie; 10 qx par Charles Bascou; 6 qx par Arléry; 6 qx par Lacroix-Gènois; 3 qx par Adrien; 3 qx par Hugues.

habitants l'ont supporté : le 20 germinal, ils ont résisté à ceux qui voulaient les soulever : est-il juste maintenant, pour satisfaire « quelques sangsues » qui veulent voir leur vin payé 1.200 et 1.400 livres, de vendre le pain 5 à 6 livres la livre?

Ces perspectives n'ont pas arrêté la Commission des Approvisionnements et les Comités, qui comptent sur la récolte, laquelle s'annonce favorable, et sur les succès des armes de la République pour ramener l'abondance ou du moins l'équilibre. Au prix de la terrible crise monétaire qui marquera les débuts du Directoire, les Thermidoriens voyaient juste : en tout cas, leur politique ne pouvait conduire qu'à l'arrêt des opérations des agences telles que celle de l'Hérault, dont il nous faut maintenant retracer les opérations extérieures, et d'abord, l'importation des blés achetés en Italie.

(A suivre.) René MAYER.

ROLE ÉCONOMIQUE DES SYNDICATS FINANCIERS

De l'ensemble des questions dont la solution intéresse le rôle économique des syndicats financiers, nous détachons les points suivants qui nous paraissent les plus importants :

Observations générales.

a) I. Le syndicat financier constitue-t-il une organisation occulte ? — II. Rapports et liens entre les syndicats industriels et les syndicats financiers. — III. Les syndicats financiers dans leurs rapports avec la structure financière d'un pays.

b) L'action des syndicats sur le cours des titres, à l'émission et à la circulation desquels ils contribuent. — Syndicats de blocage.

c) Prélèvements opérés par les syndicats financiers en rémunération de leurs opérations.

d) Influence exercée par les syndicats financiers sur la structure interne des entreprises.

e) Rôle joué par les syndicats financiers dans la réorganisation des entreprises.

f) Syndicats de gestion. — Syndicats mixtes.

a) I. Avant de définir les syndicats financiers au point de vue de leur rôle économique, il faut écarter un préjugé courant, préjugé que les événements récents, des scandales dits financiers, avaient suscité, et cela à tel point que, dans les documents les plus récents, les intéressés évitent même d'employer le terme de « syndicats » pour le remplacer par un terme équivalent.

La structure juridique des syndicats a été pour beaucoup dans la légende qui court sur le compte de leurs créateurs. Juridiquement, et pour la plupart du temps, on peut dire que le syndicat financier est une participation, une société dite *occulte*, expression qu'on confond souvent avec une société *clandestine*. La participation est occulte dans ce sens qu'elle n'a pas de personnalité morale; elle n'a pas de siège social, ses membres sont ignorés; seul le gérant apparaît au public dans ses rapports avec l'extérieur; aucune publicité n'en révèle l'existence aux tiers.

C'est précisément cette organisation occulte, cette ombre, ou plus exactement cette demi-obscurité, qui flotte sur les syndicats, l'ignorance où l'on est des bénéfices qu'ils réalisent, qui créent autour des syndicats financiers une ambiance défavorable, qui souvent se traduit par des jugements d'ordre moral ou des sentences judiciaires sévères.

Ajoutons que notre droit public pendant longtemps s'est montré défavorable à toute espèce d'action concertée. La liberté d'association ne date que de 1901; la coalition économique ne constitue plus un délit seulement depuis la loi du 3 décembre 1928, qui a modifié l'article 419 du Code pénal.

On se rappelle très bien — nous avons eu l'occasion de le décrire — le rôle joué dans l'histoire de nos libertés par la légende des sociétés dites *secrètes*, terme qu'on appliquait à toute espèce de réunions, car on a confondu chez nous, jusqu'à une période relativement récente, la réunion avec l'association. Cette confusion avait abouti à son point culminant au moment du coup d'Etat de décembre 1851, quand les membres des sociétés dites *secrètes* avaient été souvent frappés de déportation par les commissions mixtes [1].

Ces sociétés dites *secrètes* au fond étaient des sociétés illégales, non conformes à la loi, mais l'administration du futur empereur en avait fait une arme contre toute espèce de groupements d'ordre social, même les mutualités, dont on sentait l'hostilité contre le nouveau régime. Cette hostilité d'ordre social se traduit toujours par des préjugés qui tendent plus tard à prendre une expression légale avant d'être traduite par des sentences judiciaires.

Faisons donc abstraction de la qualification *occulte* accolée aux syndicats; cette qualification d'ailleurs n'est plus exacte, car les opérations de placement, effectuées par le gérant du syndicat, sont nécessairement portées à la connaissance du public dans beaucoup de cas.

Le syndicat financier, s'il est appelé à procéder à une création de titres (syndicat d'émission), ou s'il a simplement pour objet de garantir une émission de titres (syndicat de garantie), ou même quand il se constitue uniquement pour écouler sur le marché des titres déjà créés(syndicat de placement), ce syndicat est toujours obligé par la loi de faire précéder ses actes d'une publicité légale. Déjà la loi de 1907 a astreint les *émetteurs* dans le sens large du mot à faire publier une notice légale; les décrets de 1935 ont renchéri sur ces rigueurs et imposé des mentions spéciales à tout prospectus, c'est-à-dire à toute publication ou à toute annonce qui aurait pour objet le placement des titres. De telle sorte que si le syndicat reste occulte au moment de sa création, les placements auxquels il procède font nécessairement l'objet d'une publicité légale.

Ceci étant dit, examinons de plus près la fonction économique des syndicats.

II. Il faut tout de suite faire ressortir un point de ressemblance entre une certaine catégorie de syndicats financiers et les syndicats dits industriels.

Le terme *syndicat* dans la terminologie allemande a un sens beaucoup plus technique. Il s'applique à tout groupement constitué en

1. V. Tchernoff, *Associations et sociétés secrètes sous le coup d'Etat*, Introduction.

vue d'organiser une industrie, de réglementer sa production et d'exercer ainsi une influence directe ou indirecte sur les prix des denrées et marchandises. Ces syndicats dits industriels évoquent, dans l'esprit, surtout une idée de défense, de résistance aux conséquences désastreuses des crises industrielles. Cette résistance peut se traduire par une politique négative, uniquement de restriction, ou aussi par une politique de régularisation, d'organisation.

Notre législation en France établit presque un fossé infranchissable entre les groupements ayant pour objet de régulariser la production industrielle, de lutter contre les crises économiques et les groupements qui poursuivent (en apparence au moins) avant tout un but d'enrichissement. Les uns entrent dans la catégorie générale d'associations; les autres s'appellent plus spécialement sociétés, sociétés de commerce ou sociétés civiles, elles se forment à l'aide d'apports mis en commun en vue de réaliser des bénéfices [2].

Entre ces deux types, ou plutôt ces deux modes de concentration de capitaux ou d'activités industrielles il n'y a pas de lien, au moins juridique, en France, de telle sorte que nos ententes économiques sont encore à la recherche d'une formule juridique qui correspondrait à la nature propre de leurs opérations.

Dans les pays étrangers, et notamment en Allemagne avant l'avènement du régime hitlérien, avant l'épanouissement du régime corporatif dans certains pays, il y avait un lien plus étroit entre les syndicats dits financiers et les syndicats industriels, et les diverses formes de sociétés, formes en apparence commerciales, répondaient fort bien aux besoins d'entente entre diverses industries [3].

Mais il ne faut pas oublier que, pratiquement et historiquement, dans le domaine des syndicats financiers, on a eu d'abord des syndicats de résistance. Ils ont été les premiers à paraître avec le rôle propre aux syndicats [4].

Tout d'abord les emprunteurs : Etat, gouvernement ou ville, se sont trouvés, pieds et poings liés, livrés aux capitalistes, et les plus pressurés étaient peut-être les anciens rois ou princes qui s'adressaient à un petit groupe de marchands se rencontrant dans les foires de Lyon, d'Amsterdam, à Gênes, Venise ou ailleurs, pour obtenir les avances indispensables. Le nombre des capitalistes étant réduit, ceux-ci se connaissant sur toutes les places où l'on procédait à des opérations de change, ils pouvaient s'entendre très facilement pour faire accepter l'emprunt, et plus tard la tranche de rente, qu'on leur proposait aux conditions les plus dures possibles, en faisant renchérir considérablement le prix de l'argent, quitte à déprécier la rente pour la racheter à un prix minime.

La célèbre combinaison de Law avait succombé, en partie, entre

2. V. Tchernoff, *Ententes économiques et financières*, nos 357 et s.
3. V. Tchernoff, *Ententes économiques et financières*, nos 262 et s.
4. V. Jouglax, *L'intervention du Trésor et des Syndicats dans les émissions d'emprunts*, *Economie politique*, 16 mars 1891; Tchernoff, *Syndicats financiers*, n° 19.

autres causes, grâce aux agissements des syndicats à la baisse, dont les membres se donnaient rendez-vous à Quincampoix.

Aussi quand, sous la Restauration, on procéda à des émissions massives d'emprunts publics, le ministre des Finances dut se préoccuper de l'organisation de la défense des rentes pour soutenir leur cours. Telle a été la fonction du Syndicat des receveurs généraux constitué à cet effet.

Le syndicat de soutien, de résistance, sert de régulateur et, comme on l'a fait très justement remarquer, ce syndicat qui, au point de vue boursier, apparaît comme quelque chose d'excentrique et de nature à fausser le jeu de la loi de l'offre et de la demande, en réalité, par sa fonction, se rapproche singulièrement des syndicats de défense entre les producteurs et les détenteurs des marchandises, si fréquents de nos jours [5].

Le syndicat de blocage proprement dit, sur lequel nous insisterons dans le cours de cet article, est une modalité du syndicat de résistance. Le terme s'applique à l'étranger à une clause qui bloque les titres entre les mains de leurs détenteurs, surtout des premiers souscripteurs (*Sperrstücke*).

III. Les conditions du marché financier en France, conséquences découlant de la loi du 24 juillet 1867, expliquent le rôle économique du syndicat financier quand il s'agit de créer des entreprises, et notamment de constituer des sociétés, particulièrement des sociétés anonymes. Le tout se tient dans la structure financière d'un pays.

La loi du 24 juillet 1867, différente en cela de la législation anglaise en matière de sociétés, subordonne la formation d'une société à la souscription totale de son capital et au versement au moins d'un quart sur chacune des actions qui constituent le capital social. D'où nécessité de se procurer ce capital *immédiatement*. La pratique anglaise distingue le capital *nominal* de la société du *working capital*. Les actions non souscrites peuvent être placées postérieurement à la constitution de la société, et on apprend, en lisant les annonces dans les journaux anglais, qu'une fraction du capital social non souscrite est offerte publiquement.

Comment se procure-t-on ce capital social en France ? Les fondateurs prennent l'initiative de rédiger des statuts et de solliciter des adhésions; ils peuvent avoir recours, à cet effet, à une émission publique.

S'agissant d'une société anonyme, les promesses d'actions ne peuvent pas être négociées à la bourse avant la constitution définitive d'une société. C'est donc en dehors de la bourse qu'une souscription publique peut être lancée.

Il n'y a rien d'analogue à ce qui existe en Angleterre où, à côté de l'introduction d'un titre à la bourse, il y a un *settlement day*

5. V. Tchernoff, *Syndicats financiers*, n° 19.

qui sert à dénouer à la bourse les souscriptions faites par voie d'appel au public 6.

Mais cette méthode pour réunir le capital social, qu'on appelle généralement la méthode de formation successive, est rarement employée en pratique; elle est plus fréquente quand on procède à l'augmentation du capital social, car alors on peut s'adresser à des actionnaires déjà groupés. Ceux-ci d'ailleurs peuvent vendre les droits préférentiels qu'ils possèdent de participer à l'émission en cours.

On préfère généralement avoir recours à la formation simultanée du capital social. Les fondateurs de la société, ou les administrateurs en cas d'augmentation de capital, s'assurent le concours d'un syndicat qui, soit prend l'émission ferme, c'est-à-dire souscrit directement, soit garantit l'émission au cas où d'autres moyens de sollicitation en vue de l'émission n'ont pas produit le résultat voulu.

Le syndicat d'émission proprement dit et le syndicat de garantie sont des procédés fréquemment employés quand il s'agit de former le capital d'une société. Mais où ces syndicats puisent-ils les capitaux dont ils ont besoin ?

Ils font appel à des couches successives d'épargnants, ou de capitalistes, ou même de professionnels. C'est alors que, répondant à l'appel du gérant du syndicat, il se produit une série de circulations de capitaux. Dans l'entourage des banques et dans leur clientèle se trouvent des capitalistes. Leurs comptes, tenus à jour, avertissent immédiatement une banque de l'importance des liquidités existant dans leur clientèle; souvent un coup de téléphone, une communication rapide, suffisent pour grouper cette première couche de capitalistes, membres du futur syndicat. Mais les capitaux ainsi offerts ne sont pas destinés à s'immobiliser, à s'incorporer définitivement dans le capital d'une société. On appelle, d'ailleurs injustement, cette première couche de capitalistes des « coureurs de primes ». Ils risquent leurs capitaux puisque le dégagement de leurs positions n'est pas certain.

Parmi ces premiers syndicataires se trouvent des banques qui ont également une clientèle groupée autour d'elle. Cette clientèle peut être composée d'intermédiaires professionnels ou de capitalistes d'une certaine importance. Cette deuxième couche de capitalistes interviendra pour garder les titres plus longtemps. On procède à leur profit à une vente à l'émission, c'est-à-dire que les titres ne leur seront livrés que quand la société aura été définitivement constituée et que les titres auront été créés. C'est précisément pour cette raison qu'on ne confond pas cette vente à l'émission avec une vente d'une simple promesse d'actions. La différence d'ailleurs est parfois difficile à établir 7.

La deuxième couche de capitalistes peut être tentée de garder les titres pendant un certain temps. Le plus souvent, ils attendront

6. A. G. Connel, *Company and Company Law*, dernière édition.

7. Tchernoff, *Traité de droit pénal financier*, t. I, nº 237; Rousselet et Patin, *Sociétés par actions. Délits et sanctions pénales*, nº 141.

l'introduction des titres sur le marché pour les écouler entre les mains de ceux qui garderont les titres d'une façon plus solide, et alors le titre sera classé. Il se produit donc ainsi un remous de capitaux à l'appel du gérant.

C'était la manière de procéder du syndicat classique, tel qu'il existait jusqu'à la veille de 1914, mais pendant la guerre, et surtout postérieurement à cette guerre, une pratique nouvelle s'est introduite.

La sollicitation faite par le gérant du syndicat revêtait le caractère d'un véritable appel au public, mais cet appel ne se produisait ni aux guichets des grandes banques, ni à la bourse. Des démarcheurs engagés au service du gérant du syndicat allaient porter l'offre d'une souscription à une part syndicale dans toute la France; ils pénétraient dans les coins les plus reculés, et là, libres de tout contrôle, ils se livraient à une propagande verbale, propagande qui portait en fait sur l'achat d'un certain nombre d'actions, mais qui se présentait comme une sollicitation en vue d'acheter une part syndicale.

Nous n'entendons pas ici faire le procès du démarcheur, procès qui a été souvent instruit contre lui et qui a donné lieu aux décrets de 1935 sur le démarchage. Le démarchage ne peut plus porter sur des parts syndicales, quand l'acquisition de ces parts donne lieu à des opérations différentielles, c'est-à-dire, si l'on comprend bien la terminologie juridique, quand en fait l'acquéreur d'une part n'a pas du tout l'intention de garder les titres définitivement, mais de spéculer sur les différences, distinction très difficile à établir en réalité [8].

Pratiquement, à la suite de la nouvelle législation, le placement des parts syndicales par voie d'appel au public sous forme de sollicitation par le démarcheur est devenu difficile, sinon impossible. La forme classique du syndicat, réunissant un petit nombre de parts, reste donc, en fait, le seul procédé possible, à moins qu'on ne s'adresse à la bourse, ce que la pratique française n'admet pas. En effet, dans notre structure financière, de nombreuses et très importantes opérations financières prennent naissance et se dénouent en dehors de la bourse. Il n'en est pas ainsi par exemple à la place de Londres. Chez nous, la vente aux guichets, le placement direct par les grandes banques, joue un rôle particulièrement important; d'où également l'importance de nos grandes banques d'affaires.

Cette conception des grandes banques d'affaires n'est pas la création du hasard. Elle est pour ainsi dire le résultat d'une confrontation de plusieurs conceptions, d'une préférence très marquée pour le rôle des fondateurs professionnels de sociétés, elle s'est affirmée au moment même où les pouvoirs publics et l'opinion publique se méfiaient de ceux qu'on considérait comme des agitateurs professionnels à la bourse. Les scandales auxquels avaient donné lieu les émissions suscitées par la construction des premiers chemins de fer étaient encore présents à tous les esprits; des drames, des comédies, les

8. V. Tchernoff, *Traité de droit pénal financier*, 1er et 2e suppléments : *Démarchage.*

œuvres de Balzac et, plus tard, celles d'Emile Zola, les avaient immortalisés. Ces désordres provenaient, en fait, de ce que des sociétés surgissaient, naissaient et mouraient comme des champignons. La pratique de la commandite, l'existence de capitalistes anonymes groupés autour d'un homme de paille, le commandité, avait joué un rôle particulièrement néfaste dans cette explosion d'entreprises de spéculation et dans les ruines auxquelles cette spéculation avait donné naissance. On ne s'imagine pas à quelle publicité fantaisiste, mirobolante, avaient donné lieu ces entreprises fragiles nées un jour pour mourir le lendemain [9].

Des auteurs et praticiens se sont demandé si précisément la liberté trop grande laissée à la spéculation n'était pas la cause de tous ces désordres et des ruines qui en résultaient. Mais comment y remédier ? A la bourse, depuis très longtemps on avait conféré un privilège aux agents de change, le monopole quant aux *négociations*, notamment quand celles-ci portaient sur les titres admis à la cote officielle (art. 67 du Code de commerce). Ne pouvait-on pas créer un établissement financier créé par le gouvernement, qui aurait le privilège de monopoliser l'émission des titres ? Il ne pouvait pas en être question; le saint-simonisme d'abord, les théories du libre-échange, qui, d'Angleterre, avaient gagné la France, la lutte contre le pouvoir personnel de l'empereur, tout cela faisait pencher la balance en faveur de la liberté [10].

Dès lors, deux conséquences : 1° on avait défini le rôle des fondateurs dont la loi de 1863 sur les sociétés à responsabilité limitée parle pour la première fois; 2° on avait conçu l'idée d'une banque d'affaires. De Morny ne fut pas le seul à marquer sa préférence en faveur de ce système, les frères Péreire firent prévaloir leur conception du crédit, et c'est ainsi que le Crédit Mobilier fut créé, devenu en réalité le promoteur d'une série de syndicats financiers qui présidaient à la formation des sociétés.

Ainsi donc, historiquement, économiquement et psychologiquement, c'est pour agir contre le désordre d'une spéculation effrénée que des fondateurs avaient été investis de certaines fonctions, que des banques d'affaires avaient été créées.

Au début, entre les banques d'affaires et les banques de dépôts,

9. V. Tchernoff, *Traité de droit pénal financier, Publicité financière*, t. II, *Syndicats financiers*, n° 29.

10. V. Colfavru, *Droit commercial comparé de l'Angleterre et de la France*, p. 59 et s.; Lescœur, *Essai historique et critique sur la législation des sociétés commerciales en France et à l'étranger* (1877); Jacques Mayer, *Le Marché de Londres* (1913); Anderson, *An historical and chronological deduction of the origin and progress of commerce*, t. II, p. 288; Capefigue, *Compagnies industrielles et commerciales* (1860), chap. VI, sous le titre : Absorption des grandes Compagnies financières dans le système de Law; I. Péreire, *Du système des banques et du système Law*, articles publiés en 1834, in-8°; E. Levasseur, *Recherches historiques sur le système de Law*, 1854; *Law et son système jugés par un contemporain*, 1908; G. Oudard, *La très curieuse vie de Law, aventurier, honnête homme*, 1927.

la distinction n'avait pas été suffisamment faite; d'où les désastres de l'Union générale et du premier Comptoir d'escompte, d'où de nouveaux statuts, ou plus exactement de nouvelles clauses, qui ne permettaient plus aux banques de dépôts de s'intéresser à des affaires, ni par conséquent de participer à la création des sociétés. En fait, ce sont les banques d'affaires qui interviennent aux phases diverses qui précèdent la constitution d'une société. Mais leur manière d'agir est différente : tantôt les banques d'affaires interviennent pour créer une affaire et pour en garder le contrôle; l'affaire ne l'intéresse qu'à condition qu'elle en obtienne le contrôle. La banque ainsi exercera une influence sur la gestion et la structure de l'affaire qu'elle a créée. Elle ne se préoccupe pas de l'écoulement immédiat des titres; elle attend le résultat de la gestion de l'affaire pour pouvoir ensuite écouler les titres d'une société qui aura fait ses preuves.

Mais, souvent aussi, la banque d'affaires ne participe à la formation d'une société que pour pouvoir écouler les titres. Sa rémunération consiste dans la commission fixe qu'elle reçoit et dans la plus-value du titre.

b) et *c*) Nous abordons ainsi le deuxième point : l'action des syndicats financiers sur le cours des titres.

Dans quelle mesure le syndicat financier est-il susceptible d'agir sur le cours des titres, ou plus exactement quelle est son *action sur le marché* ? C'est le terme juridique qu'emploie le législateur dans l'article 419 du Code pénal, mais qui ne se confond pas avec la signification technique qu'on donne à ce terme dans le langage boursier.

Cette question est intimement liée à celle de savoir quels sont les prélèvements que le syndicat effectue en rémunération de son effort et du rôle qu'il joue dans la diffusion et la circulation des titres qu'il patronne.

Voyons tout d'abord comment les choses se passent pratiquement.

L'hypothèse la plus normale, c'est le cas où le syndicat procède à une émission d'actions ou d'obligations. Les syndicataires avancent les capitaux nécessaires pour souscrire à l'émission ou pour la garantir au cas où les sollicitations, adressées aux anciens actionnaires, n'ont pas produit l'effet voulu.

Le syndicat de garantie devient souscripteur ferme, mais cette éventualité n'est pas fatale. Le syndicat fait donc une première avance de capitaux représentée généralement par le premier quart versé sur les actions. S'il s'agit d'obligations, la société tiendra évidemment à obtenir la totalité de l'emprunt. Il n'est pas nécessaire, s'agissant notamment d'actions, que le syndicat avance la totalité du montant de l'émission. Un cerain nombre d'actions peuvent être converties au porteur. Les actions ainsi placées fournissent le moyen de libérer au fur et à mesure les actions restantes.

En principe, cependant, le syndicat peut se trouver dans l'obligation de faire une avance importante et les clauses des syndicats permettent au gérant de procéder à des appels successifs, qui géné-

ralement correspondent aux appels faits par le conseil d'administration en vue de libérer, soit les actions, soit les obligations. Pour rémunérer son concours, le syndicat, comme tout intermédiaire, demande une commission qui est plus ou moins importante suivant l'état du marché.

Pour pouvoir écouler les actions, qui ne doivent pas définitivement rester à la charge des syndicataires, le gérant du syndicat s'efforce de créer un marché, c'est-à-dire un courant d'offres et de demandes. Cette création du marché comporte des phases distinctes. Tout d'abord, aidé de quelques membres du syndicat, banquiers ou démarcheurs professionnels, le gérant diffuse les titres dans la première couche des capitalistes dont nous avons parlé. Cette première opération donne lieu à ce qu'on appelle inexactement la cotation hors cote, qui figure maintenant au *Bulletin des agents de change ou de la coulisse*. Puis, le terrain ainsi préparé, le titre est introduit, c'est-à-dire qu'il figure à la cote des titres sur lesquels normalement des transactions peuvent s'accomplir tous les jours.

Pour la cotation des titres, la Chambre syndicale des agents de change ou de la coulisse impose l'accomplissement de nombreuses formalités parmi lesquelles est à noter la déclaration qu'un certain nombre de titres sera mis en circulation, de telle sorte que si des transactions fréquentes se produisent, il n'y aura pas d'embouteillage immédiat ni d'étranglement des vendeurs à découvert.

Pour créer le marché et aboutir à l'introduction du titre, on a fait appel à la publicité dite financière. Elle est essentiellement distincte de la publicité légale, celle qui est imposée par la loi de 1867, par la loi de finances de 1907 et par les décrets de 1935. Cette publicité n'est pas commerciale, elle n'existe guère qu'en matière financière. On n'offre pas des titres comme on offre des pommes de terre. La publicité financière consiste à faire connaître certains événements intéressant la vie financière d'un groupe, à énoncer certains événements de nature à intéresser les futurs acheteurs du titre, à laisser pressentir l'évolution normale de l'affaire, ses chances de réussite, les chances de la plus-value du titre.

Cette publicité financière n'est pas gratuite. Nous n'avons pas en France, comme c'est cependant le cas en Angleterre, des tarifs fixes pour les avis et communiqués relevant de la publicité financière. Deux méthodes de rémunération sont employées : ou le journal reçoit une rémunération à forfait, ou il est intéressé au résultat du placement, recevant une option qui porte sur une quantité convenue de titres qui lui sont cédés à un cours de... Ces titres sont vendus pour son compte par le gérant du syndicat, et la différence entre le cours d'option et le cours de la vente représente la rémunération du publiciste.

Quoi qu'il en soit, cette publicité financière comporte des frais souvent très importants, sans parler des prélèvement effectués par le distributeur de publicité, intermédiaire nécessaire si l'on veut échapper à la *pression* de quelques entreprises publicitaires.

Les frais de publicité incombent entièrement au syndicat, de même que celui-ci supporte le résultat des options données à des intermédiaires à des cours très avantageux pour ceux-ci, en vue de stimuler leur zèle pour le placement des titres. La pratique a démontré que des prélèvements très importants ont été effectués jusqu'à présent en faveur des démarcheurs. L'émission des parts syndicales généralement a été faite avec une prime importante, et c'est sur cette prime qu'ont été prélevées les sommes à l'aide desquelles les services des démarcheurs ont été rémunérés.

Le gérant du syndicat, de son côté, prélève normalement un pourcentage déterminé sur les bénéfices nets du syndicat.

Tous ces frais ont évidemment pour résultat de faire monter le cours des actions à placer par le syndicat.

Les prélèvements à opérer par le gérant du syndicat sont nécessairement limités quand on se trouve en présence d'une société en voie de formation, car alors la société ne peut produire aucun bilan, elle ne peut pas escompter la plus-value de l'actif, la marge du bénéfice, qui n'est pas encore incorporée dans l'actif social.

Il en est autrement quand il s'agit de procéder à une augmentation de capital. La société a déjà devant elle un passé, les perspectives sont basées sur des résultats, la spéculation peut se donner un cours plus libre.

Généralement, c'est la prime à l'émission qui constitue la réserve sur laquelle sont prélevées les rémunéraitons des intermédiaires et notamment des syndicats financiers.

Nous rappelons que, quand il s'agit de banques d'affaires, c'est l'exploitation, à la longue, de l'entreprise, qui est escomptée pour rémunérer les premiers capitalistes.

Les divers prélèvements à effectuer que nous avons énumérés sont légitimes en eux-mêmes. La loi sur les sociétés ne demande qu'une chose, c'est que le capital soit entièrement souscrit, que la libération soit effective et que, sous prétexte de commissions et de prélèvements, on n'ampute pas le capital social avant la constitution de la société, au moins avant son fonctionnement. La totalité du capital doit être mise à la disposition de la société au moment où elle commence à fonctionner.

Mais à côté de ces prélèvements normaux, d'autres prélèvements peuvent s'effectuer à la faveur d'une spéculation, qui parfois frise des agissements de nature à tomber sous le coup de la loi pénale. C'est précisément de ce côté que des critiques se sont produites. Nous n'avons pas à les étudier ici.

Un point très précis nous intéresse en nous plaçant au point de vue économique : l'article 419 du Code pénal modifié par la loi du 3 décembre 1926 ne punit plus la coalition, l'entente, le fait de convenir de vendre ou de ne pas vendre à un certain prix. Ce qui a été stipulé en faveur des ententes économiques industrielles est exact pour les ententes financières. La nouvelle rédaction de l'article 419 du Code pénal vise à la fois les effets publics et les effets privés,

les titres créés par les sociétés, et cela contrairement à la jurisprudence antérieure de la Cour de cassation; mais tandis que les ententes économiques ont été rarement poursuivies avec succès devant les tribunaux, les ententes financières, les syndicats ont été à maintes reprises condamnés par les juges correctionnels. A leur égard, la notion de l'action sur le marché a été interprétée très largement.

En quoi consiste économiquement parlant l'action du syndicat sur le marché ?

Le syndicat est un commerçant, il fait des offres, il fixe un prix qui s'exprime par le cours d'introduction. La publicité qui précède l'introduction du titre ou qui l'accompagne a pour objet de provoquer des demandes. L'équilibre entre les offres et les demandes est, paraît-il, soumis uniquement à la loi de l'offre et de la demande. Mais il faut supposer que cette loi ne s'impose pas avec la force de l'évidence des physiocrates, puisqu'on nous dit à chaque instant que la loi de l'offre et de la demande a été faussée. Elle est l'œuvre d'une série d'opérations auxquelles procèdent des spéculateurs, et la balance peut pencher dans un sens ou dans l'autre.

L'*action* sur le marché dans le sens large du mot est toute action bonne ou mauvaise, spéculative ou non, qui aboutit à une offre ou à une demande, à la cotation du titre. Puis, le titre une fois coté suit un mouvement ascensionnel ou non. Mais sous l'empire de quelles circonstances ? Si la qualité intrinsèque du titre fait qu'il est recherché et que les demandes soient supérieures aux offres, fatalement le cours monte; si le phénomène contraire se produit, le cours baisse.

Si le grand nombre de demandes du titre est le résultat d'une manœuvre frauduleuse, la loi pénale intervient et punit le coupable. Dans l'espèce, il n'y a pas d'action sur le marché dans le sens précis du mot si le nombre des demandes est provoqué par une publicité mensongère; des demandes réelles se produisent, mais ces demandes sont provoquées par des mensonges. Ce n'est pas l'appareil boursier ou le jeu de la loi de l'offre et de la demande qui est faussé, c'est l'élément psychologique qui a eu pour effet de provoquer des demandes considérables.

L'action sur le marché sera plus directement mise en jeu quand un spéculateur commence par accaparer les titres, par les raréfier, de telle sorte que les offres qui se produisent même normalement ne peuvent pas être servies, car les titres sont accaparés, raréfiés artificiellement, et c'est pour cela que les chambres syndicales compétentes demandent qu'un nombre de titres suffisant soit mis sur le marché. Quand, à la faveur d'un grave événement, il y a une *bousculade*, il y a des offres précipitées, les chambres syndicales peuvent intervenir en vertu de leurs règlements et refuser de coter les cours. Les règlements des chambres syndicales en France, et surtout du Stock Exchange à New-York, visent nettement ce cas.

Ces étranglements qui mettent les vendeurs à découvert à la merci des détenteurs de certains titres ont été à l'origine de très grosses

fortunes en Amérique. Ces cas sont plus rares en France; mais, il faut le noter, de pareils étranglements ne sont pas fatalement le résultat du syndicat. En Amérique notamment, ils étaient dus aux agissements d'individus isolés, qui, disposant de moyens d'action puissants, ont pu accaparer les titres. Il n'y a par conséquent rien de fatal dans l'action du syndicat 11.

Les syndicats de blocage. — Mais, dira-t-on, est-ce que le blocage des titres ne produit pas nécessairement un effet équivalent à celui de l'accaparement ?

Distinguons : tous les syndicats comportent une clause aux termes de laquelle seul le gérant peut négocier les titres, mais les titres sont disponibles, les demandes qui se produisent sont servies par le gérant du syndicat. Les titres sont bloqués dans ce sens qu'un membre du syndicat ne peut pas les vendre pour son compte personnel. Une clause qu'on appelle clause d'exclusion de vente permet aux syndicataires de déclarer qu'ils s'opposent à ce que les titres qui leur reviendront, qui correspondent à leur souscription, soient négociés. qu'ils préfèrent les prendre en nature au moment de la liquidation du syndicat.

Le gérant du syndicat ne jette pas sur le marché la totalité des titres dont la vente lui est confiée, il dose savamment le montant des titres à vendre. Une clause syndicale lui permet de racheter une quantité de titres pour soutenir les cours et se défendre ainsi contre des offres massives qui peuvent se produire sur le marché. Ce dosage de vente des titres est considéré comme un moyen normal pour soutenir l'action du syndicat et ne peut pas être considéré comme répréhensible s'il n'est pas accompagné de moyens frauduleux en vue de provoquer des demandes qui ne pourraient pas être servies, et faire ainsi monter artificiellement le cours. A la bourse de New-York, un pareil dosage ne peut pas avoir grand effet, car la cote signale non seulement tous les cours intermédiaires, mais aussi la quantité de titres sur lesquels porte l'opération.

Quand il s'agit d'un produit de première nécessité, dont la consommation est indispensable, l'accaparement d'un produit, même régional ou local, peut produire des effets néfastes; quand, au contraire, on restreint la vente du titre, qui ne peut pas être assimilé à un produit de première nécessité, si le titre est rare, il peut être remplacé par un autre titre comme moyen de spéculation.

Par conséquent, le titre provisoirement bloqué par le gérant d'un syndicat financier n'est pas nécessairement un titre *raréfié;* c'est un titre qui n'est pas jeté sur le marché d'un seul coup, mais qui est à la disposition des divers intermédiaires si les demandes se produisent dans des conditions normales.

Le *blocage* est, au contraire, un trait caractéristique des syndicats dits de blocage, qui ont pour but non pas de régler par des

11. Sereno S. Pratt, *The Work of Wall street*, dernière édition.

dosages appropriés l'écoulement des titres, mais au contraire d'empêcher qu'ils soient jetés sur le marché, non pas pour faciliter leur vente à des cours avantageux, mais précisément pour empêcher les titres de s'éparpiller sur le marché, et cela en vue d'assurer leur maintien entre les mains du même groupe, parce que les syndicataires, dans la circonstance, n'ont pas en vue un écoulement immédiat des titres avec le bénéfice qui peut en résulter, mais le *maintien de l'influence d'un groupe à la tête d'une affaire.*

Le syndicat de blocage est alors à la fois un moyen de défense et un moyen de mainmise sur les affaires des sociétés, en tout cas un procédé qui n'a pas pour objectif immédiat de faire monter le cours des actions.

Le syndicat de blocage fait partie intégrante d'un ensemble de procédés qu'on emploie pour dominer économiquement certaines entreprises. Les titres alors sont déposés entre les mains d'une banque ou du gérant du syndicat. Des clauses spéciales règlent l'attribution des dividendes pendant le blocage, et le droit de vote au nom des actions bloquées. L'action de ces syndicats de blocage doit être étudiée alors non pas au point de vue de son influence sur le cours des titres, mais sur la structure économique de la société ou de l'entreprise.

d) et *e*) L'influence des syndicats financiers sur la structure économique des sociétés est peut-être la partie la plus neuve et la plus passionnante. Une concentration économique de capitaux ne peut s'accomplir sans une concentration des pouvoirs d'administration entre les mains du même groupe. La législation américaine a forgé tout un arsenal de dispositions légales pour combattre ce procédé de concentration d'entreprises par une concentration de moyens de direction ou d'action de direction [12].

Il s'élabore dans la pratique des combinaisons que la loi n'a pas prévues, qu'elle ne peut même pas à la rigueur prévoir, qu'elle peut peut-être régulariser.

Pour bien comprendre l'exposé qui suit, il faut se placer en face d'une situation précise. La société se forme à l'aide d'un afflux de capitaux qui lui est apporté par un syndicat. Les souscriptions ne se font pas au nom de chacun des membres du syndicat; seul le gérant apparaît comme souscripteur, au cas où le syndicat prend ferme une émission; à défaut d'un nombre suffisant de souscripteurs, le syndicat, de garant qu'il était, devient souscripteur ferme et la situation en définitive est la même pour les syndicats d'émission et les syndicats de garantie. Le syndicat alors prend figure de *fondateur*, quoique le cumul de ces deux situations : syndicat d'émission et fondateur, ne soit pas fatal. Dans tous les cas, la majorité des votes à émettre au nom du syndicat se trouve concentrée entre les mains de son gérant.

12. Tchernoff, *Ententes économiques et financières*, nos 613 et s., avec la bibliographie.

Pour empêcher la concentration des votes et l'abus des conventions qui limiteraient la liberté des votants, la jurisprudence d'abord, puis un décret récent, ont décidé que tout engagement de nature à aliéner l'indépendance de l'actionnaire serait considéré comme nul [13].

Mais cette restriction est sans effet en matière syndicale parce que, en fait, le gérant du syndicat étant le seul souscripteur apparent, au moins jusqu'à l'attribution définitive des actions, a seul le droit de voter, et ainsi il est à même de faire nommer des administrateurs dont les idées directrices ont été préalablement élaborées par le groupe syndical [14].

Sans doute il y a des statuts dans lesquels le maximum de votes à émettre par un seul actionnaire est limité, alors que le syndicat, pour ne pas perdre le bénéfice des votes qu'il a à émettre avec ses actions, peut être amené à faire souscrire les actions par chacun de ses membres. Mais ce cas n'est pas fréquent, il tend à devenir exceptionnel, et une série de lois se sont appliquées, soi-disant dans un sentiment démocratique, à donner un droit de vote à chaque actionnaire, ou plus exactement à chaque action, au moins pour les assemblées non constitutives, de sorte que l'actionnaire représentant un gros paquet d'actions peut faire peser dans la balance la totalité des votes qu'il a à émettre au nom des actions souscrites par le syndicat.

Généralement, d'ailleurs, quand un groupe syndical se constitue, à moins qu'il ne se contente de percevoir une commission uniquement comme intermédiaire, il stipule en sa faveur quelques places dans le conseil d'administration; parfois il est à même d'imposer à la société un conseil d'administration préalablement coopté.

Cette situation se présente surtout quand un nouveau groupe entre dans une société dont la trésorerie avait besoin d'un afflux de nouveaux capitaux; quelques anciens administrateurs donnent leur démission pour faire place aux représentants du nouveau groupe.

Tout cela fait partie des arrangements pré-syndicaux et peut se réaliser aux assemblées générales, grâce aux votes émis au nom du syndicat. Sans doute la loi s'oppose à ce qu'un actionnaire aliène sa liberté quant à son droit de vote, mais comme le gérant du syndicat apparaît seul vis-à-vis des tiers et même vis-à-vis de la société, la restriction légale ne joue pas, d'autant plus que les syndicataires, avant la liquidation du syndicat, ne possèdent pas un droit précis sur les actions qui leur seront *plus tard attribuées*. On sait que les actions des syndicataires sont *fongibles* et que le gérant du syndicat peut, à son gré, puiser les actions à écouler dans la part de chaque syndicataire, de telle sorte que les actions ne sont attribuées nominativement aux syndicataires qu'une fois le syndicat liquidé.

13. V. Tchernoff, *Traité de droit pénal et financier* et *Annexe au 2e Supplément* : décrets de 1937-1938.

14. Une récente modification de l'article 13 de la loi du 24 juillet 1867 restreint le droit du gérant d'apparaître aux assemblées générales comme le propriétaire des actions dont il n'a pas la propriété, pour lesquelles il n'agit que comme gérant.

C'est précisément quand il s'agit de maintenir, de consolider la mainmise d'un groupe sur une nouvelle affaire, que les syndicats de blocage ont leur sens et leur raison d'être.

Ainsi, à la faveur de notre législation, qui permet à l'individu ou à un groupe de voter avec *toutes* les actions qu'il possède, un groupe syndical peut entrer dans une affaire, s'y maintenir, observer pendant un nombre d'années déterminé une ligne de conduite, exécuter un plan, parfois même un plan d'une grande envergure.

Ceci paraît tout d'abord incompatible avec la forme de la société en participation. Celle-ci, en effet, d'après la conception classique et traditionnelle, ne peut être conçue que pour des opérations isolées, d'une durée relativement courte. Mais tout d'abord la complexité de certaines opérations est telle qu'il est difficile de les scinder. Une opération peut ne pas donner un résultat précis avant un certain temps, même avant quelques années, avant l'exécution d'un plan. L'indivision qui résulte de l'existence d'une participation où les apports ne créent pas une personne morale, mais sont mis en commun, peut se prolonger pendant cinq années, elle peut même être renouvelée.

Puis la structure actuelle des syndicats fait que le personnage central qui occupe une place déterminante est bien le gérant, ou les gérants du syndicat. En effet, on peut concevoir la formation d'un lien juridique qui aboutit à un syndicat de deux manières : ou les syndicataires s'associent les uns avec les autres, se connaissant mutuellement; ou chaque syndicataire passe un contrat avec le gérant du syndicat que seul il connaît. Pratiquement, jamais, ou très rarement, les syndicataires ne connaissent le nom de tous les associés, ils n'ont affaire qu'au gérant du syndicat. Celui-ci peut même, à la rigueur, substituer un syndicataire à un autre syndicataire, ce qui fait que la participation constitue un moyen d'une extrême souplesse.

Des groupements peuvent faire partie du syndicat, en tant que personne morale, et c'est ainsi que les syndicats préexistent à la formation de vastes trusts, de konzerns ou holdings, de cartels dans le sens large du mot. Sans doute, tous ces groupements qui marquent les différents degrés de la concentration des capitaux aboutissent à la longue à une concentration des capitaux de plus en plus accentuée, à la création d'une personne morale unique, qui dirige l'ensemble de l'entreprise. Il est vrai que cette concentration à outrance n'a pas toujours donné de bons résultats : une véritable congestion se produit dans certains organismes, qui aboutit à leur décomposition. On a fait remarquer qu'il faudrait plus qu'un génie, plus qu'une volonté surnaturelle, pour pouvoir diriger ce vaste ensemble d'entreprises concentrées. Mais enfin cette tendance à la concentration a marqué de son empreinte de nombreuses entreprises. La première phase de cette concentration a été un groupement syndical unissant des chefs de file, des délégations d'entreprises, lien provisoire qui peu à peu tend à devenir un lien définitif, soit par la fusion totale de toutes les entreprises, soit par une double organisation, l'une purement

industrielle, l'autre purement financière. C'est celle-ci surtout qui revêt plus volontiers la forme syndicale ou celle d'un holding.

Il y a différents degrés dans la marche de la concentration : le trust, qui aboutit à une absorption complète d'un certain nombre d'entreprises; le cartel, qui peut consacrer une alliance entre des entreprises sans que cette alliance aboutisse à la destruction de la personnalité morale des groupements unis; le konzern — terminologie employée souvent en Allemagne — qui marque des unions plus ou moins étroites, extrêmement souples, entre diverses affaires ayant des affinités d'intérêts. Toutes ces combinaisons peuvent être préparées par la formation de véritables syndicats dont l'objet peut être ou de détacher de l'ensemble des affaires certaines ressources financières pour mettre en train et réaliser une combinaison économique, ou de mettre en commun non pas les entreprises comme apports, mais des prestations d'une certaine nature contractées par ces entreprises[15]. De telle sorte que les syndicats financiers combinent leur activité avec de véritables syndicats industriels où les apports, au lieu d'être des espèces, sont des prestations qui s'imposent à certaines industries. Le droit français ne connaît pas ces combinaisons, ou les connaît peu, ce qui fait que nous nous trouvons en présence de situations qu'on peut sans hésiter qualifier d'absurdes. Un syndicat financier met en commun les apports en vue de réaliser des bénéfices; un syndicat industriel, qui souvent embrasse des entreprises dont le capital se chiffre par des centaines de millions, sinon des milliards, est réputé se former, non pour réaliser des bénéfices, mais pour se défendre victorieusement contre les conséquences d'une concurrence aveugle. Pour désolidariser ces entreprises à objectif purement industriel, des créations comme les syndicats financiers, on dit que les syndicats de la première catégorie ne sont créés que pour diminuer les pertes, régulariser la production, combattre la concurrence. En fait, entre le syndicat financier dernier type, qui se forme pour imprimer une certaine activité financière à une affaire, et le syndicat industriel, qui unit dans son sein des entreprises souvent concurrentes en vue de diminuer les pertes, la différence est bien mince; elle existe surtout en droit français. A tel point que, lorsqu'on forme une entente économique en France, les intéressés ont recours à un contrat innommé, seul cadre juridique qu'ils trouvent à leur portée. La pratique, d'ailleurs, débordant sur la loi, avait tout récemment dégagé un type de syndicat à caractère plus permanent, mais qui, malheureusement, n'ayant été ni prévu ni organisé par le législateur, avait donné lieu à des abus qui l'avaient justement discrédité. Nous faisons allusion au syndicat dit de gestion.

f) *Syndicats de gestion.* — Rien ne montre mieux la déviation du syndicat financier de sa fonction primitive que la floraison à un

15. Par exemple, l'engagement de mettre à la disposition d'un comptoir une certaine quantité de marchandises à livrer, l'engagement de subir un contrôle, celui de participer à une émission financière, etc.

moment donné des syndicats dits de gestion. Leur fonction économique se conçoit, mais elle s'est affirmée dans une atmosphère d'indécision, nous dirons même d'obscurité, et de cette forme de placements connue à l'étranger sous le nom d'investment ou trust company [16], de nombreux abus ont été commis, qui l'ont discréditée.

Tout d'abord, un pareil groupement se formait sur l'initiative d'un capitaliste avisé, d'un professionnel, d'un banquier; usant de ses relations et de son prestige personnels, il groupait autour de lui des personnes qui lui remettaient des fonds ou des valeurs en vue d'un arbitrage ou d'un placement avantageux. Puis, divers capitalistes étaient sollicités par un futur gérant à lui confier la gestion de leur portefeuille pour une certaine durée. Ensuite, des syndicats se constituaient sous des noms divers, à l'effet de spéculer à la bourse, en vue d'une prise de position en commun et pour l'emploi des fonds provenant de leurs spéculations; de véritables participations s'étaient constituées pour une durée indéterminée, avec des mises en commun d'apports assez considérables. Le gérant, en apparence, pour sauvegarder les intérêts des participants, s'engageait à diminuer les risques en n'achetant que des valeurs déterminées, généralement inscrites à la cote officielle. Les statuts prenaient la précaution de fixer une limite maxima pour l'acquisition des titres d'une certaine catégorie; d'autres clauses prévoyaient la possibilité pour le gérant du syndicat de s'intéresser à une émission d'actions ou d'obligations, à coopérer à la constitution d'une société, ce qui permettait au gérant de figurer dans le conseil d'administration des entreprises en voie de formation.

La fonction ainsi accomplie par un syndicat de gestion de cette catégorie ressemblait dans une certaine mesure à celle confiée à l'*investment company* en Amérique et en Angleterre. Seulement, il manquait aux organisateurs de ces combinaisons en France : 1° la solide armature sur laquelle reposaient ces organismes à l'étranger; 2° l'aptitude professionnelle de ceux qui dirigeaient ce genre de combinaisons, leur probité, leur expérience, toute une tradition de prudence; 3° une surveillance au point de vue de la comptabilité, une inspection créée de toutes pièces par l'initiative privée, et même sans l'intervention du gouvernement.

Il y a eu en France, sous le vocable *d'omnium*, des groupements analogues. Or, il est évident que ces nouveaux organismes se rattachaient par un lien étroit à la fonction des syndicats financiers. M. Thaller, dans un article déjà ancien dans les *Annales de droit commercial*, faisait remarquer que le syndicat intervenait avec une fonction de gestion quand, prenant une émission d'obligations ou d'actions en bloc, il accomplissait les formalités nécessaires pour faire signer par la société emprunteuse la reconnaissance d'un contrat de société entre les obligataires, quand il prenait la direction de la société d'obligataires. Nous pourrions ajouter : et surtout quand

16. Les deux termes n'ont pas le même sens, malgré la confusion qui existe dans les esprits, surtout en France.

un pareil syndicat aboutissait à une prise de contrôle de la société, à l'introduction dans le sein du conseil d'administration des représentants du syndicat.

L'observation très pénétrante de M. Thaller se justifie d'une façon particulière quand on fait remarquer qu'en fait ces groupements sont de véritables *syndicats de gestion* extra-légaux, d'une durée indéterminée, qui matérialisent, ou plutôt extériorisent une entente intervenue entre diverses entreprises, bancaires ou non, pour réaliser des buts et des fonctions d'un caractère évidemment organique. Ainsi, on constitue de véritables pyramides de sociétés où, par voie de délégation, les pouvoirs remontent tout le long de la pyramide pour se concentrer entre les mains de ceux qui se trouvent au sommet de l'édifice, de ceux qui, détenteurs apparents du petit capital de la société directrice, au fond commandent à une série d'affaires auxquelles ils ne sont rattachés en apparence que par un lien très ténu, presque invisible. Le sommet de la pyramide est donc géré par un chef d'entreprises ou des directeurs syndiqués.

Les syndicats financiers et les sociétés mixtes. — On appelle sociétés mixtes des sociétés dont font partie des personnes morales ayant des attaches avec l'Etat, les départements, les communes ou avec des établissements publics, des services administratifs, revêtus d'une personnalité morale. L'Etat, de nos jours, accomplit des actes de contrôle et de gestion, et, quand il n'absorbe pas un secteur réservé à l'activité privée, il peut être associé, avoir des représentants dans une société, souscrire au capital d'une société ou se faire remettre à titre d'impôt une part du capital social; l'établissement public peut dissocier sa qualité de puissance publique, son rôle de gérant de sa qualité de possesseur d'une fraction du capital d'une entreprise privée; il peut procéder préalablement à la constitution d'une société *mixte*, à la formation d'un acte présyndical, avoir recours à un syndicat pour déterminer sa part d'influence, de capital social, il peut agir comme gérant d'un syndicat; apparaître directement, au public ou, au contraire, laisser son rôle dans une ombre voulue; la forme syndicale se prête à cette activité d'un caractère mixte; elle prête à des expériences qui n'excluent pas un contrôle de la puissance publique par ses comptables. Il peut y avoir des syndicats mixtes.

Observation :

1° Il est entendu que, tant au point de vue juridique qu'au point de vue économique, l'activité du syndicat, et surtout du gérant du syndicat, est soumise à la réglementation nouvelle sur les banques; seuls les syndicats de blocage, qui n'impliquent pas création, circulation, placement de titres, peuvent y échapper, au moins jusqu'à leur liquidation.

2° Nous estimons cependant que, même les syndicats qui groupent des sociétés mixtes, si celles-ci agissent sur des cours et prix, tant qu'elles relèvent du domaine de l'activité du secteur privé, peuvent

agir sur le marché, ont une action sur le marché et peuvent tomber sous le coup de l'article 419 du Code pénal. Les survivances des anciennes organisations connues sous le nom des Comités d'organisation sont dans ce cas (V. notre étude sur les *Ententes économiques* et surtout le supplément à propos des *Ententes privilégiées créées par les décrets de* 1935).

Il importe de montrer l'origine et l'évolution des syndicats modernes. Une confusion s'établit dans l'esprit de quelques observateurs superficiels entre des syndicats et des officines de spéculation. Il est évident que leur caractère organique, dans certains cas, peut appeler une réglementation, mais ceci est l'œuvre d'un législateur averti, qui agira affranchi de l'influence des préjugés courants.

J. TCHERNOFF.

REFLEXIONS SUR L'INTÉRÊT, L'ÉPARGNE ET L'INVESTISSEMENT

A propos de la " Théorie générale " de J. M. Keynes

Peu d'œuvres théoriques ont eu, à notre époque, le privilège d'exercer sur le développement de la pensée économique et sur la politique des gouvernements une influence aussi complète et aussi rapide que la *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, publiée en 1936 par J. M. Keynes [2].

Non seulement elle a fourni prétexte à des commentaires innombrables, et rares sont les économistes qui se dispensent d'y faire allusion pour la critiquer ou pour en invoquer l'autorité; mais encore son auteur, après avoir, pendant de nombreuses années, directement inspiré la politique de la Trésorerie britannique, voit ses conceptions triompher dans les plans préparés pour l'après-guerre. Qu'il s'agisse du programme de sécurité sociale, de la réforme du crédit ou de la réorganisation du commerce extérieur, ce sont toujours les problèmes posés par Keynes que l'on entend résoudre selon les principes dégagés de la *Théorie générale*. Pour reprendre une comparaison qu'il appliquait à Ricardo, Keynes a conquis l'Angleterre aussi complètement que la sainte Inquisition l'avait jadis fait de l'Espagne.

A l'étranger, son influence, sans être aussi impérieuse, n'est pas moins notable. Ainsi en France, la *Théorie générale* a reçu l'audience d'un public que l'on aurait pu croire très éloigné des spéculations de l'économie théorique.

Certes, il ne faut point sous-estimer la valeur de cet ouvrage, qui représente à bien des égards une révolution, et l'on doit considérer comme un Maître celui qui a su, dès 1920, annoncer toutes les difficultés qu'allait faire surgir le règlement économique du conflit mondial [3]. Mais il est permis de croire que le caractère d'actualité de la *Théorie générale* n'a pas médiocrement contribué à son succès [4].

1. L'intéressante étude qu'on va lire suscitera sans doute des réactions chez certains de nos lecteurs. Nous en accueillerons volontiers l'écho. Le grand ouvrage de Keynes a été passionnément discuté à l'étranger. Nous souhaitons qu'il le soit aussi en France, à cause de l'importance des problèmes théoriques et pratiques qu'il soulève (*N. D. L. R.*).

2. Traduction française de J. de Largentaye; Payot, 1942.

3. J. M. Keynes, *Les conséquences économiques de la paix*, *N. R. R.*, 1930.

4. Ses difficultés ne sont peut-être pas non plus étrangères à la faveur dont elle jouit auprès des non-spécialistes. Voltaire n'observait-il pas, dans une de ses

Comme beaucoup d'économistes britanniques, et particulièrement comme Ricardo, auquel il s'apparente encore par le caractère abstrait de ses études et les critiques ou les enthousiasmes également passionnés qu'elles suscitent, Keynes est essentiellement conduit par des préoccupations utilitaires. Il s'attache à la période de l'entre-deux-guerres, et particulièrement à l'économie britannique. Il constate que le chômage endémique de la main-d'œuvre, de l'outillage et des capitaux s'accorde malaisément avec les conceptions des économistes classiques; et il en conclut à la nécessité de réformer les idées qui semblaient les mieux établies, ce qui, en des périodes troublées, ne peut manquer d'être assuré du plus grand succès.

La *Théorie générale* est donc un essai d'explication d'un état de choses dû à un ensemble de circonstances anormales, et qui entrait malaisément dans le cadre des théories traditionnelles.

Deux phénomènes retiennent l'attention de Keynes : le chômage et la faiblesse des investissements. Or, le revenu global de la collectivité étant, en principe, égal à la valeur de la production, l'offre devrait toujours pouvoir être absorbée par la demande. S'il en est autrement, c'est que, d'une part, tout le revenu n'est pas dépensé : une fraction en est épargnée; et que, d'autre part, cette épargne n'est pas investie parce que le taux de l'intérêt trop élevé décourage les entrepreneurs.

Pour combler l'hiatus entre la production et la demande, pour absorber l'épargne et assurer le plein emploi, il faut donc abaisser le taux de l'intérêt. Cette solution a pu paraître séduisante moins par sa réelle nouveauté que par l'originalité de sa présentation et le caractère paradoxal des arguments qui l'accompagnent.

Mais la situation actuelle est très différente de celle observée par Keynes dans sa *Théorie générale*. Le plein emploi est partout réalisé, et il le restera tant que des destructions provoquées par la guerre n'auront pas été réparées. Dans les années qui viennent, le monde connaîtra encore le manque de main-d'œuvre et la pénurie de capitaux [5]. Il ne faut donc pas craindre que l'épargne puisse être excessive.

Or, si l'on ne tient pas compte du caractère contingent de la *Théorie générale*, on risque de s'attacher à des conceptions périmées pour résoudre des problèmes qui ne se posent plus, ce qui gênera singulièrement la solution des problèmes actuels.

Et dans le cas même où se représenterait la situation décrite par Keynes, il est permis de douter que le taux de l'intérêt puisse avoir l'influence qui lui est attribuée dans la *Théorie générale*, car non seulement les variations du loyer de l'argent n'ont pas directement grande action sur le volume de l'épargne, mais encore et surtout, elles ne jouent qu'un rôle fort effacé dans l'incitation à investir.

lettres, que la fortune de Dante est remarquable, parce que toute l'œuvre de ce poète n'est à peu près lisible par personne, mais que deux ou trois vers de lui sont dans toutes les mémoires !

5. En faisant, bien entendu, une exception pour les U. S. A.

I

Le taux de l'intérêt et l'épargne.

Il ne semble pas que l'on ait jamais songé attribuer l'instinct d'épargne de la fourmi à la cupidité qu'exciterait en elle le taux de l'intérêt. Et il ne suffit pas de répondre avec le Fabuliste que la fourmi n'est pas prêteuse, et qu'en conséquence elle ne saurait prétendre à une rémunération pour un bien qu'elle conserve jalousement par devers elle; car, s'il existait dans le monde des fourmis des institutions capables tout à la fois d'assurer la garde des biens épargnés, de leur trouver un emploi et d'en garantir le remboursement à chaque instant, aucune raison ne nous permet de croire que les fourmis se comporteraient autrement que l'un ou l'autre de nos capitalistes.

A vrai dire, l'accumulation de réserves en vue d'une utilisation ultérieure est un instinct propre à tous les êtres vivants. Les plantes se gorgent d'amidon, l'écureuil amasse des noisettes, et l'homme met de l'argent de côté, entraîné par cette même force qui pousse son organisme à constituer des réserves de graisse en vue de possibles restrictions.

Certes, l'homme est une créature raisonneuse, dont le comportement ne dépend pas seulement des facteurs extérieurs. Il ne faut donc point s'attendre à voir un phénomène d'accumulation déclenché automatiquement chez l'individu, sitôt que ses moyens d'existence dépassent ce qui lui est nécessaire à un moment donné. D'une personne, d'une époque et d'une région à l'autre, l'instinct d'épargne peut subir de notables variations. Il n'en est pas moins vrai que la tendance à épargner est une forme normale du comportement humain, et c'est à juste titre que J. M. Keynes, y voyant une véritable loi psychologique, en a fait l'une des bases de sa *Théorie générale* [6].

L'instinct d'épargne ne peut disparaître simultanément chez tous les membres d'une collectivité, que si les conditions de la vie économique et sociale le rendent superflu : l'individu étant assuré que ses besoins et ceux de sa famille pourront toujours être satisfaits, quoi qu'il arrive. Ou bien encore lorsque l'épargne apparaît illusoire : les réserves formées étant exposées à perdre presque immédiatement leur valeur ou à rester inutilisables [7]. Mais, en règle générale, l'in-

6. « La loi psychologique fondamentale sur laquelle nous pouvons nous appuyer en toute sécurité, à la fois *a priori* en raison de notre connaissance de la nature humaine, et *a posteriori* en raison des renseignements détaillés de l'expérience, c'est qu'en moyenne et la plupart du temps, les hommes tendent à accroître leur consommation à mesure que leur revenu croît, mais non d'une quantité aussi grande que l'accroissement de revenu. » « La stabilité du système économique repose essentiellement sur la prédominance pratique de cette loi. » (Keynes, *op. cit.*, p. 113.)

7. Soit que l'épargne ne puisse porter que sur des biens périssables, parmi lesquels il faut ranger la monnaie et les créances dans les périodes d'intenses

dividu tend à épargner dès que ses besoins essentiels sont satisfaits, et cela indépendamment d'une rémunération quelconque. *L'épargne n'est pas fonction du taux de l'intérêt.*

Au vrai, comment pourrait-on négliger que souvent l'homme travaille d'aussi bon cœur pour préparer l'avenir que pour assurer le présent. Comment négliger que les satisfactions espérées ont souvent plus de prix que les sacrifices actuels. Demain promet ce que refuse la réalité quotidienne. L'objet attendu est désiré plus violemment que n'est étreint l'objet obtenu. Ce qui n'est pas encore offre d'attirantes perspectives; et l'homme a fait de l'espérance, forme du désir, une vertu cardinale.

Cependant, il n'en faut pas déduire que pour augmenter son bonheur l'homme doit retarder indéfiniment la satisfaction de ses besoins, car cette projection des besoins dans l'avenir n'est pas toujours possible — nous aurons à en examiner les conditions — mais, dès qu'elle peut s'effectuer, elle suffit à déclencher l'épargne.

L'intérêt n'est donc pas le prix du temps dont l'épargnant accepte de différer une satisfaction, car différer l'usage des biens présents est précisément le but essentiel de l'épargne. Sinon, comment pourrait-on expliquer que les hommes ont toujours épargné, alors que le phénomène de l'intérêt ne s'est généralisé qu'à une date relativement récente ?[8].

Dans les sociétés anciennes, l'épargne revêt la forme d'une accumulation de biens précieux et de longue conversation. Les grands personnages se constituent des « trésors », le menu peuple enfouit ses écus dans un pot. Ces pratiques ont subsisté jusqu'aux temps modernes. Le père du poète anglais Pope se retira des affaires avec

fluctuations des prix. Soit que, du fait de l'Etat, la monnaie n'ait qu'une puissance d'achat limitée dans son quantum et dans son objet. Notamment qu'elle ne puisse ni être transmise par héritage, ni servir à acquérir des biens de production.

8. Il ne semble donc pas que l'épargnant applique aux biens présents cet agio dont Böhm-Bawerk a fait le centre de sa théorie de l'intérêt. Déprécier le futur est le fait de l'imprévoyant, qui, précisément n'épargnera pas quel que soit le taux de l'intérêt. En général, ceux qui ne forment point de réserves agissent ainsi parce que leur revenu suffit à peine à leur assurer un niveau de vie conforme à leur état, et non parce qu'ils apprécient moins les biens futurs. L'épargne est un luxe désiré, mais qui n'est pas à la portée de tout le monde.

Aussi nous rallions-nous entièrement aux conclusions du professeur Noyelle, dans son cours à la Faculté de droit de Paris : « Toute épargne procède d'une appréciation des biens futurs. Le prêteur est donc un épargnant qui attache plus d'importance aux biens futurs que son épargne lui permettra de consommer qu'aux biens présents qu'il pourrait consommer aujourd'hui en n'épargnant pas.

» Psychologiquement, la personne qui épargne ressent une préférence pour les biens qu'elle veut être en mesure de consommer dans l'avenir. Elle épargnerait, même si elle ne pouvait obtenir de son capital un revenu, elle s'attacherait surtout à la *sécurité*. Il semble même que si, en plaçant son capital, elle sacrifie parfois la sécurité au revenu, c'est pour obtenir plus de biens, mais il s'agit toujours de biens *futurs*. »

une cassette de pièces d'or, dans laquelle il puisait pour subvenir à ses besoins. Cette conduite, qui ne présentait alors rien d'anormal, se retrouve plus près de nous encore dans le bas de laine traditionnel des paysans français.

Dans une économie demeurée à un stade primitif, la monnaie n'offre guère d'autre usage que l'achat des produits de consommation. L'épargne est donc une accumulation de biens qui, *objectivement parlant*, ne peuvent avoir plus de valeur entre les mains de l'emprunteur éventuel qu'entre celles de l'épargnant. La valeur vénale des utilités acquises au moyen des sommes épargnées reste la même dans l'un et l'autre cas. A juste titre, l'intérêt semble alors une exploitation, une usure, que les lois civiles et religieuses condamnent sévèrement [9].

Au contraire, dans une économie progressive, l'épargne revêt non plus la forme d'une accumulation de produits consommables, mais celle d'une abstention de consommer. En fait, l'épargnant laisse une certaine quantité de ressources productives à la disposition des entrepreneurs, qui peuvent l'utiliser pour augmenter l'efficience de leur activité. Ce qui est produit au moyen des ressources ainsi rendues disponibles étant plus apprécié que ce qui eût été consommé immédiatement. Ce surplus de satisfaction se traduit, sous certaines conditions, par un surplus de valeur, dont l'épargnant reçoit une fraction qualifiée d'intérêt.

Mais le fait qu'un intérêt puisse être payé parce que le capital est, dans certains cas, productif, ne doit pas faire croire que l'intérêt est la cause de l'épargne. En réalité, l'incitation à épargner dépend d'un ensemble de sentiments complexes d'ordre psychologique, agissant à travers le revenu de l'individu et soumis à l'influence des prévisions que les événements suscitent de sa part.

9. « Proprius et principalis pecuniæ usus est ipsius *consumptio sive distractio* et propter hoc secundum se est illicitum pro usu pecuniæ mutatæ accipere pretium, quod dicitur usura. » « La monnaie a été imaginée pour le besoin des échanges, donc son premier et son principal usage est d'être *consommée ou dépensée*. Il est donc mal en soi-même de recevoir un prix pour son usage qui est qualifié usure. » (Saint Thomas, *Somme*, II, 2, Q. 78, art. 1er.)

Economiquement la doctrine des canonistes correspondait parfaitement à son époque. Dans un milieu où la production était fixée par la coutume, et l'usage de la terre et de la main-d'œuvre déterminé par le cadre social, il ne s'offrait que peu d'occasions au placement d'un capital. L'argent n'étant pas productif, l'intérêt perdait toute justification. Lorsque l'on empruntait de l'argent, c'était ordinairement pour faire face à quelque catastrophe imprévue ou pour une dépense improductive. Ainsi un chevalier pour partir à la croisade, ou un monastère pour l'édification d'une église. Dans de semblables cas, il semblait injuste qu'une personne ayant de l'argent, dont elle-même ne pouvait tirer un usage productif, fît un gain aux dépens des besoins ou de la piété d'autrui. Le service qu'elle rendait ne lui coûtait rien. L'opération de prêt revenait pratiquement à confier à un autre la garde d'une épargne que l'on était bien assuré de retrouver au terme fixé. En effet, la législation canonique était aussi sévère pour le débiteur insolvable que pour l'usurier — fait que l'on oublie généralement. Il existe des exemples de clercs excommuniés pour n'avoir pu rembourser un prêt, sans même qu'il y eût faute de leur part. Plusieurs conciles ont traité cette question.

*
* *

Pour une époque et une société données, les mobiles psychologiques sont les constantes de l'incitation à épargner. L'individu peut être poussé à se constituer des réserves :

1° Par prévoyance, lorsqu'il sait que dans l'avenir ses charges devront inévitablement augmenter, ou ses ressources diminuer. Le comportement de l'individu diffère d'ailleurs suivant que la variation prévue du rapport des ressources aux besoins est temporaire ou définitive. Dans le premier cas, l'épargne a une limite assez précise : par exemple, la dot que le père de famille constitue pour ses filles. Dans le second cas, l'épargne est généralement poursuivie jusqu'à la survenance de l'événement en vue duquel elle est constituée : par exemple jusqu'au moment où l'intéressé ne sera plus en état de travailler. Inversement, la prévision de ressources croissantes peut être susceptible d'influencer défavorablement l'esprit d'épargne.

2° Pour réaliser un plan de répartition de son activité dans le temps. L'individu épargnera une partie de sa vie afin d'être en état de se reposer plus tard ou de se livrer à une activité désintéressée. Le cas type est celui de l'entrepreneur qui se retire après fortune faite.

3° Pour léguer une fortune. Les besoins de sa famille se confondent avec les besoins propres de l'individu. Il est naturel qu'il se sente tenu de les satisfaire, même et surtout peut-être après sa mort. L'épargne lui en fournit le moyen.

4° Par précaution, pour parer momentanément à des accidents imprévus, dont la nature ne peut être déterminée à l'avance, mais que la prudence doit toujours faire considérer comme possibles. Il en est généralement ainsi des événements susceptibles d'altérer la capacité de travail de l'individu, sa santé ou l'intégrité de ses biens : chômage, maladie, perte d'un objet indispensable. Selon le dicton populaire, « il ne faut jamais être à son dernier sou ». Ce mobile joue à peu près également dans toutes les classes de la société, et il est le principal facteur de l'épargne ouvrière.

5° Il en est de même de l'épargne constituée en vue d'obtenir une satisfaction qui dépasse les possibilités qu'offre le revenu courant : achat d'un bien très coûteux, voyage, vacances, distractions, etc. La durée d'une telle épargne ne dépasse en général pas une année. Elle peut se traduire par un grossissement des comptes de dépôt et par des retraits s'effectuant de préférence à certaines époques, au moment des vacances, par exemple.

Les incitations à épargner qui viennent d'être analysées sont indépendantes de la forme capitaliste du système économique; il n'en est pas de même des deux suivantes.

6° L'individu peut vouloir épargner pour augmenter dans l'avenir ses possibilités d'action et son indépendance. C'est-à-dire, le plus souvent, pour créer ou étendre une entreprise. La nature de cette entreprise n'est souvent pas déterminée à l'avance, l'épargnant envisage de reprendre « une affaire ».

7° L'épargne peut encore être destinée à constituer une masse de manœuvre qui permettra à son possesseur de profiter d'une occasion de gain, comme en offrent les fluctuations des marchés.

8° Enfin, parmi les mobiles de l'épargne, il faut retenir l'avarice. L'avarice est l'instinct d'épargne à l'état pur; c'est-à-dire le comportement de l'individu pour lequel le futur, ou, plus exactement, ce qui n'est pas encore, l'emporte indéfiniment sur le présent. Les réserves accumulées représentent aux yeux de l'avare un potentiel de satisfactions dont la seule perspective lui procure de si vives jouissances qu'elles font paraître insignifiante la satisfaction qu'il retirerait d'une dépense immédiate. En d'autres termes, les jouissances virtuelles qu'il attend de son épargne sont trop fortes pour que l'avare puisse jamais se résoudre à les réaliser. Les possibilités indéfinies que lui procure l'accumulation de réserves s'évanouiraient en prenant forme concrète. L'avare ne serait plus alors qu'un épargnant ordinaire qui épargne en vue de buts déterminés.

L'avare peut être considéré comme un épargnant obstiné et glouton mais indécis qui, faute de savoir cristalliser ses désirs sur un point précis, attache par définition à tous les biens futurs plus d'importance qu'aux biens présents; tandis que l'épargnant normal n'applique un agio au futur qu'en vue de certaines fins qui ne suffisent pas à annihiler ses besoins actuels.

Il est surprenant que, dans les théories de l'épargne, l'avarice ne soit citée que pour mémoire et presque à titre de plaisanterie. Certes, l'avarice est un état pathologique, elle n'est pourtant que l'exagération de l'instinct qui pousse universellement les hommes à épargner [10].

Pour les entraîner dans cette voie, il n'est besoin d'aucune incitation extérieure, d'aucun intérêt destiné à compenser une problématique dépréciation du futur. Aucun des mobiles que nous venons d'analyser n'inclut l'intérêt comme facteur déterminant.

La perspective de l'intérêt est absolument étrangère aux décisions d'épargner répondant aux mobiles 4, 5 et 7, c'est-à-dire : précaution, désir d'une satisfaction coûteuse, spéculation. Dans chacune de ces hypothèses, l'épargnant ne constitue une réserve que pour la garder constamment à sa disposition.

Dans le cas 6 — mobile d'entreprise — l'intérêt ne pouvant qu'accélérer la constitution d'un capital suffisant, aurait plutôt comme effet de réduire le volume de l'épargne.

Lorsque l'épargnant agit par prévoyance, pour organiser son activité dans le temps ou pour léguer une fortune : cas 1, 2 et 3, l'existence de l'intérêt peut sans doute l'amener à substituer dans ses calculs

10. L'avarice, cette tendance à accumuler sans jamais pouvoir se résoudre à dépenser, est inexplicable si l'on adopte la thèse de Böhm-Bawerk d'une dépréciation du futur. Il faut alors justifier le comportement de l'avare par le plaisir que procurerait en soi l'acte d'accumuler. Mais il s'agit là d'une opération mécanique bien incapable de déclencher un processus psychique aussi passionné.

la notion de revenu à celle de capital [11]. La perspective d'un revenu permanent procuré par l'intérêt, opposée à la disparition à plus ou moins brève échéance du capital consommé, peut devenir une incitation supplémentaire à l'épargne. Il en a sans doute été ainsi au XIXᵉ siècle, dont l'évolution progressive a pu laisser croire en la possibilité de maintenir constant le capital et de toucher indéfiniment un revenu. Mais le public paraît aujourd'hui avoir perdu ses illusions à cet égard. Pour obtenir et conserver un revenu, il ne suffit pas d'épargner, il faut aussi accomplir un effort continuel de renouvellement et de transformation du capital. Mais ici nous sortons du domaine de l'épargne.

Comment d'ailleurs faire du revenu du capital le fondement de l'incitation à épargner, alors que l'intérêt effectivement touché par l'épargnant, les charges et impôts déduits, est aujourd'hui tombé à un niveau dérisoire. Si l'épargnant était uniquement mû par la perspective de toucher en intérêt et principal plus que la somme qu'il s'est abstenu d'épargner, on pourrait à bon droit le taxer d'inconscience.

Nulle source de revenu n'est aussi menacée que le capital. Plus encore que le travail, il supporte les aléas de la production, car un mauvais placement entraîne non seulement un manque à gagner pour l'épargnant, mais souvent même la disparition de son avoir. En outre, le capital est la victime désignée des expériences financières des gouvernements, et il souffre intégralement les conséquences de la dépréciation graduelle de la monnaie [12]. Au vrai, l'on épargne comme on se garde une poire pour la soif, sans ignorer qu'avec le temps elle est exposée à se gâter et à se dessécher.

Mais il ne suffit point de vouloir se prémunir pour l'avenir, encore faut-il le pouvoir.

*
**

Il est d'autant plus facile d'épargner que les besoins actuels peuvent être plus largement satisfaits. L'épargne devrait donc être une fonction directe du revenu. Toutefois, cette proposition, vraie pour l'individu, ne saurait être étendue sans précautions à l'ensemble de la collectivité, car l'épargne dépend de la façon dont le revenu social est réparti tout autant que de son montant.

Les classes populaires, dont les ressources restent modestes, ne sont pas en état de constituer une épargne importante. En général, leur revenu ne dépasse pas sensiblement ce qui est jugé compatible avec une existence décente. L'épargne est donc réservée aux classes riches, pour qui elle peut même devenir inévitable. Consommer un

11. Ce qui est d'ailleurs susceptible de déclencher des variations de l'épargne exactement inverses de celles de l'intérêt. Plus le taux est élevé, moins il faut épargner pour obtenir le même revenu. Ce phénomène avait déjà été signalé par Böhm-Bawerk, et Ricci en a repris la démonstration dans son article : *L'offerta del Risparmio*, *Giornale degli Economisti*, mars 1926, § 54.

12. Tout au moins le capital monétaire et les valeurs à revenu fixe.

revenu très important autrement qu'en dépenses saugrenues, réclame des qualités d'imagination moins répandues qu'on ne le pense. Toutes choses étant égales, l'épargne augmente donc à mesure que la répartition du revenu devient plus *inégale*, elle décroît dans le cas contraire.

Ce phénomène est trop connu pour qu'il soit nécessaire d'y faire longtemps allusion. Il ne convient cependant pas de le négliger à une époque où l'égalisation des revenus fait de grands progrès. Ainsi, on ne peut plus considérer aujourd'hui comme valables les statistiques d'épargne élaborées avant cette guerre par Kaldor, et sur lesquelles reposent divers plans britanniques, car la répartition des revenus en Angleterre a singulièrement changé durant les hostilités, le nombre des grosses fortunes y est tombé à un chiffre très faible[13].

Le rythme des variations du revenu n'est pas non plus sans influence. Très rapides, ces variations entraînent des fluctuations de l'épargne à peu près du même montant. Le train de vie individuel est chose assez stable, et l'épargne joue le rôle d'amortisseur. Au contraire, des variations lentes laissent aux individus le loisir d'y adapter leur consommation, et les répercussions sont beaucoup moins sensibles.

Enfin, un même montant de revenu peut incliner diversement à l'épargne selon que la situation présente semble ou non devoir se modifier dans un proche avenir. Le souvenir des variations antérieures exerce toujours son action. A mesure que se prolonge un état de prospérité ou de dépression, le public est tenté de croire que ce mouvement va se poursuivre indéfiniment, et son illusion est d'autant plus forte que le mouvement précédent lui a laissé plus d'amertume ou plus de satisfaction. Le revenu sur lequel il table, et en fonction duquel il établit ses calculs, est donc presque toujours différent de son revenu réel[14].

13. En 1938, 7.000 personnes jouissaient d'un revenu annuel supérieur à 1.250.000 francs; en 1944, il en restait 80. Quant aux fortunes dites moyennes, dont les revenus varient entre 800.000 et 1.250.000 francs, leur nombre est tombé de 12.000 à 1.170, entre les mêmes dates.

14. En économie, ce n'est jamais le fait en lui-même qui détermine le phénomène, mais l'idée que s'en font les intéressés, puisque ce sont leurs actes qui sont le phénomène. Nous touchons ici les raisons de l'incertitude de toute loi économique. Plus l'individu est obligé de raisonner à longue échéance, plus il lui faut, dans ses calculs, introduire d'hypothèses sur l'avenir, et plus s'accroît cette marge d'indétermination.

Lorsque varient les réactions psychologiques individuelles, les conséquences d'un même fait peuvent changer du tout au tout. Nous en trouvons un exemple dans la récente expérience monétaire belge. Une déflation de monnaie doit normalement tendre à comprimer les prix, alors qu'en Belgique le phénomène contraire a pu être observé dans de nombreux cas. Aux explications très bien fondées qui ont été données, il est possible d'ajouter que la forme usuelle d'une manipulation monétaire était jusqu'à présent l'inflation, dont le public connaît parfaitement les effets. Devant les mesures prises, il a réagi comme à l'accoutumée : en anticipant la hausse des prix. De plus, les circonstances de « l'expérience Gut », faisant perdre à certains toute confiance dans la monnaie, ne pouvait manquer d'entraîner une hausse des prix.

Contrairement à ce que l'on pense trop souvent, l'individu n'agit pas en fonction de la situation présente objectivement constatée, mais il spécule sur l'avenir en vertu de considérations souvent peu rationnelles, s'exposant ainsi à faire naître la situation qu'il appréhende.

Ainsi, l'individu épargne dès qu'il n'est pas trop pressé par le besoin, pourvu toutefois qu'il soit assuré de n'être point privé du fruit de son effort.

* * *

Lorsqu'il épargne, comme d'ailleurs lorsqu'il agit en quelque domaine que ce soit, l'homme se souvient et il prévoit. Le moment présent s'étend, d'aussi loin que remonte sa mémoire, jusqu'où le peuvent conduire ses perspectives. Le présent ne serait qu'un point sans consistance, si le souvenir et le désir, ces voix jumelles de l'absence, ne lui prêtaient une forme. Nulle faute ne saurait être plus grave que de négliger cette épaisseur de l'homme dans le temps. Ses expériences passées commandent les vues qu'il a de l'avenir, et celles-ci déterminent son comportement présent.

C'est pourquoi, en présence d'un même désir et de mêmes possibilités réelles ou escomptées d'épargner, l'épargne effective dépend du degré de confiance de l'individu dans le caractère intangible des réserves qu'il accumule. S'il craint d'être privé de son épargne ou de voir plus tard se réduire les possibilités de dépense qu'elle représente, il songe à augmenter sa consommation. Certains de ses besoins lui font préférer les biens futurs aux biens présents, mais encore lui faut-il l'assurance de pouvoir, dans l'avenir, obtenir ces biens. Et si, aucun moyen d'accumulation de réserves ne lui offre de suffisantes perspectives de sécurité, il n'épargne pas.

Ainsi, la menace d'une politique fiscale spoliatrice, l'éventualité de réformes sociales propres à entraîner une égalisation des fortunes, une monnaie dont tout fait craindre la dévaluation, ou des perspectives économiques défavorables laissant prévoir une dépréciation importante des capitaux investis sont autant de circonstances susceptibles d'amoindrir la tendance à épargner. On ne peut indéfiniment décevoir un instinct qui trouve son unique aliment dans la confiance en l'avenir.

* * *

Jusqu'ici le taux de l'intérêt n'a semblé jouer qu'un rôle très effacé dans l'incitation à épargner. Ne serait-il pas cependant la raison pour laquelle l'épargnant consent à offrir son avoir au lieu de le garder improductif par devers lui, c'est-à-dire de le thésauriser

Il faudrait alors admettre que, d'une part, le placement du capital peut entraîner des inconvénients sérieux, et que, d'autre part, l'intérêt suffit à compenser ces inconvénients.

Sur le moment présent, ou du moins dans une période assez brève, il ne semble pas que l'acte d'investissement puisse apporter de trouble au plan que l'individu s'est fixé pour l'emploi de son revenu. Tantôt, établissant son budget au début de la période qui sert de base à ses calculs, il détermine approximativement ce qu'il épargnera; tantôt la possibilité d'une épargne lui apparaît en fin de période comme un solde positif à son bilan. Dans l'un et l'autre cas, s'il décide de ne

point consommer une certaine somme, il lui importe peu de la conserver en monnaie dans sa caisse, en dépôt à la banque, ou bien de l'investir en valeurs mobilières. Seul, compte le retranchement subi par les dépenses de la période considérée. Et comme l'investissement n'apporte aucun changement dans le plan *actuel* de dépense de l'épargnant, ce n'est pas de ce point de vue qu'il faut faire intervenir le taux de l'intérêt pour expliquer sa décision.

La situation est toute différente lorsque l'on considère l'épargne non pas seulement comme une cause de réduction des dépenses présentes, mais comme un moyen de satisfaire les besoins futurs. La forme donnée à l'épargne n'est plus alors indifférente, et l'épargnant est dominé par un double souci : d'une part, conserver stable la valeur de son capital, et, d'autre part, pouvoir toujours en disposer au moment opportun.

Faut-il nécessairement conclure qu'il existe une *préférence* générale *pour la liquidité*, l'intérêt étant le prix dont l'épargnant ferait payer l'abandon de ce précieux avantage ? Cette thèse, soutenue par J. M. Keynes, ne saurait être acceptée sans réserves.

Si l'on considère la liquidité comme la faculté de transformer immédiatement en des biens quelconques un avoir déterminé, les divers instruments de l'épargne n'offrent à cet égard pas grande différence. L'exécution d'un ordre de vente en bourse ne demande guère plus de temps que l'escompte d'une traite à quinze jours d'échéance ou que le retrait d'un compte de dépôt. Certes, pour l'ensemble de la société, un investissement est chose définitive, mais, grâce à l'organisation du marché financier, chaque particulier reste toujours en mesure de liquider sa créance et de disposer comme il l'entend du capital précédemment investi. Entre la monnaie, les comptes de dépôt et les valeurs mobilières, la différence de liquidité n'est, à tout prendre, qu'une question d'heures. Dans ces conditions, il reste à expliquer qu'une partie importante de l'épargne adopte les formes les plus liquides qui ne rapportent rien ou fort peu de chose.

L'épargne, qu'elle doive ou non être investie, traverse nécessairement une encaisse monétaire. La séparation entre ce qui sera mis de côté et ce qui va être consommé immédiatement peut déjà être accomplie dans l'esprit de l'intéressé, sans que matériellement elle soit réalisée. Tant que leur affectation n'a pas été déterminée, les fractions de revenu susceptibles d'être épargnées se confondent avec les avoirs liquides en instance d'être dépensés[15]. L'épargnant témoigne d'ailleurs là un sentiment d'expectative plutôt que d'une véritable préférence pour la liquidité.

Une bonne organisation de la collecte du crédit peut souvent hâter ce passage de l'épargne réserve à l'épargne créatrice. Ce que l'on croit être une préférence pour la liquidité n'est, dans bien des cas, que l'ignorance des possibilités de placement. Ainsi, durant la précédente

15. C'est la distinction, devenue classique, établie par M. Charles Rist entre l'épargne réserve et l'épargne créatrice.

guerre, la publicité faite autour des Bons de la Défense nationale a permis, en France, de réduire quasi à néant la thésaurisation. Pour drainer complètement l'épargne, pour la provoquer même, les plus larges facilités de souscription ne sont jamais superflues.

Mais l'épargne n'est pas toujours destinée à être investie. L'épargnant cherche souvent autre chose que faire un placement et obtenir un revenu. Il désire posséder un capital et pouvoir le dépenser intégralement en cas de besoin. Il en est ainsi des réserves constituées dans un but de spéculation ou de précaution; et, dans une large mesure, il faut y joindre les réserves de l'entreprise.

Pourtant, rien, semble-t-il, n'empêcherait les intéressés de placer leur capital afin de bénéficier, au moins momentanément, d'un revenu. Mais, dans le cas d'une masse de manœuvres destinée à la spéculation, le capital doit être disponible sur-le-champ; et, dans d'autres hypothèses, l'épargne est bien souvent d'un trop faible montant, ou destinée à être dépensée dans un avenir trop rapproché pour que le placement soit avantageux. Un investissement, suivi à brève échéance d'un désinvestissement, ne vont pas sans frais de commission, taxes et impôts, qui absorbent, et au-delà, le revenu fourni par le placement. C'est pourquoi la liquidité reste préférable chaque fois qu'une position à long terme ne peut être maintenue durant assez longtemps.

Des sommes importantes sont de ce chef destinées à ne jamais dépasser le stade du marché monétaire. Mais il n'en resterait pas moins une fort belle marge à la disposition du marché financier, si l'épargnant n'avait vraiment que la liquidité en perspective quand il décide quelle forme donner à son épargne.

Or, il se trouve précisément que la liquidité d'un placement coïncide, en général, avec sa sécurité. *Si bien que la préférence apparemment manifestée pour la première fois ne fait que traduire le souci d'assurer la seconde* [16].

Une traite convenablement garantie ou un Bon du Trésor peuvent toujours être escomptés à des taux fixes. Le capital qu'ils représentent n'est pas exposé à d'autres risques que ceux qui menacent la monnaie elle-même. En outre, la défaillance d'une grande banque de dépôt est un accident relativement rare, et il est d'usage, surtout en France, que les pouvoirs publics en préviennent les conséquences. L'épargnant est donc assuré de conserver toujours stable la valeur nominale de son capital.

Il en est autrement des placements à long terme. Les valeurs industrielles exposent l'épargnant aux aléas de l'entreprise [17], et les fonds d'État à tous les avatars des finances publiques. De plus, les fluc-

16. La distinction entre ce qui appartient réellement à la préférence pour la liquidité et ce qui dépend du souci de sécurité, n'est pas seulement nécessaire du point de vue théorique, il est indispensable d'en tenir compte dans une politique de l'épargne. Les mesures à prendre seront différentes suivant que l'on cherchera à vaincre la préférence pour la liquidité, ou à rassurer les épargnants.

17. Les obligations elles-mêmes n'offrent de sécurité que dans la mesure où l'actif social est suffisant.

tuations boursières menacent constamment l'intégrité du capital investi, et la plus extrême vigilance ne suffit ordinairement pas à prévenir ce danger.

Comme l'individu ne se résout qu'en tout dernier recours à consommer ce qu'il pourrait épargner, au lieu d'augmenter son train de vie, il donne à ses réserves des formes de plus en plus sûres, lorsque l'avenir lui paraît incertain. Tout d'abord il se détourne des placements à long terme, et notamment des valeurs mobilières. Il sacrifie le revenu pour sauver le capital. Et s'il ne juge pas d'une sécurité suffisante les dépôts à vue ou les créances à échéance très rapprochée, il thésaurise la monnaie. Au dernier stade, il cherche refuge dans l'or et les valeurs réelles.

Cette marche graduelle montre bien la nature de ses préoccupations. En effet, s'il commence par donner à ses avoirs des formes progressivement plus liquides, dans la dernière étape il les immobilise sous la forme de biens : métal et valeurs réelles, qui ne sont pas toujours aisément négociables, et qui, en tout cas, le sont infiniment moins que les valeurs mobilières et les créances à court terme [18].

La liquidité n'intéresse donc l'épargnant qu'autant qu'elle lui procure plus de sécurité. Il en résulte que le taux d'intérêt à long terme est nécessairement plus élevé que le prix de l'argent à court terme; non pas en raison d'une dépréciation du futur ou d'une attirance assez hypothétique pour la liquidité considérée en elle-même, mais parce que le marché financier fait courir aux capitaux plus de risques que le marché monétaire.

De même, la préférence que les épargnants donnent alternativement aux actions ou aux obligations, aux fonds d'Etat ou aux valeurs industrielles s'explique par les fluctuations de sécurité de ces placements.

A sécurité égale, l'épargnant va où l'intérêt est le plus élevé, quoiqu'il prenne aussi en considération les chances de plus-value du capital. Mais, sitôt que le risque diffère, c'est lui qui détermine la nature du placement. Tout se passe comme si l'épargnant attribuait aux fluctuations du capital beaucoup plus d'importance qu'aux fluctuations du revenu. Le taux de l'intérêt n'est pas susceptible d'influencer la préférence *pure* pour la liquidité, telle que nous l'avons analysée plus haut, car elle concerne des capitaux qu'en tout état de cause il ne serait pas avantageux de placer à long terme [19].

Au regard de l'épargnant, l'intérêt revêt bien souvent l'aspect d'une prime proportionnelle aux risques encourus. Plus les perspectives

18. « Qui, étant jeune encore, pense à sa vieillesse, cherche souvent plutôt la sécurité que le revenu et, par exemple, thésaurise de l'or en période troublée au moment où les lois interdisent de le vendre, dans l'espérance de l'utiliser au moment où cette vente sera permise. » (M. Louis Baudin, *Manuel d'économie politique*, t. II, p. 175.)

On peut d'ailleurs se demander ce qu'il adviendra des réserves immobilisées, pendant cette guerre, en timbres-poste ou en tableaux.

19. Il n'en serait autrement que si l'intérêt atteignait un taux extravagant. Ce qui, pour d'autres raisons, réduirait sans doute à néant l'offre d'épargne.

apparaissent défavorables, plus il faut élever son taux pour provoquer l'offre de capitaux. Dans une certaine mesure, on pourrait dire, avec J. M. Keynes, que la thésaurisation [20] est une fonction inverse de l'intérêt. Toutefois, l'influence de l'intérêt reste contenue dans des bornes assez étroites. Lorsque l'épargnant se fait de l'avenir une vue pessimiste, l'offre d'un intérêt très élevé contribue encore à accentuer sa méfiance. Pour qu'une hausse de l'intérêt puisse provoquer un arrêt de la thésaurisation, ou même un renversement du mouvement, il faut que les prévisions sur l'avenir des placements se soient préalablement modifiées.

L'intérêt ne joue guère, dans le choix des formes à donner à l'épargne, qu'à un même niveau de la prévision. Il est même douteux qu'il puisse être un élément bien efficace de spéculation. En effet, ses variations ne dépassent jamais quelques points, pratiquement elles sont contenues entre 3 et 8 p. 100, et ne suffisent pas à compenser les risques d'une dépréciation du capital portant sur des chiffres beaucoup plus considérables. Si l'épargnant se sent des goûts pour la spéculation, il placera son avoir en valeurs susceptibles de donner une plus-value en capital, sans s'arrêter aux taux de l'intérêt.

Mais si l'épargnant ne semble attribuer qu'une importance très relative à l'intérêt, s'il est disposé à abandonner le revenu dès que le capital lui paraît en danger, pourquoi n'assiste-t-on pas, en temps de crise, à une liquidation générale des placements à long terme ?

En réalité, l'épargnant craint, en liquidant ses positions sur-le-champ, d'éprouver une perte plus forte que s'il attend une reprise des affaires. Dans une période de dépression, les placements à long terme sont un souvenir des jours heureux dont on espère qu'ils reviendront, et la thésaurisation joue presque uniquement sur l'épargne nouvelle [21].

Tout ceci laisse supposer qu'une baisse graduelle de l'intérêt, même à un niveau très bas, n'aurait pas d'influence défavorable sur l'offre des capitaux d'épargne, pourvu que le public soit pleinement assuré que ses avoirs ne courent aucun danger.

Certes, on a maintes fois constaté le parallélisme de la baisse générale du taux de l'intérêt avec la diminution de l'offre de capitaux. Mais, historiquement, une chute de l'intérêt a presque toujours coïncidé avec un état de stagnation économique, et la réticence des épargnants peut être attribuée au sentiment général d'insécurité. Cette hypothèse trouve une confirmation dans la politique d'argent à bon

20. La « préférence pour la liquidité », selon la terminologie de Keynes.

21. On pourrait, à la rigueur, soutenir que, dans une période d'insécurité, ce n'est pas le capital qui se déprécie, mais le taux d'intérêt réel qui monte. Les épargnants exigeraient un revenu plus élevé pour compenser la perte de sécurité sur le capital. D'où l'on pourrait au besoin déduire que, dans l'ordre de leurs préoccupations, l'intérêt passe avant le capital. A la vérité, la hausse du taux réel ne procure aucun avantage aux capitaux investis sur la base des conditions antérieures, et l'atonie du marché financier montre que l'épargne nouvelle n'est pas tentée de profiter de la situation.

marché qui fut pratiquée en Grande-Bretagne après la dévaluation de la livre. Le public ayant conservé un état d'esprit relativement optimiste, il n'y eut aucune diminution de l'offre de capitaux d'épargne, bien au contraire.

Il semble donc, en définitive, que l'incitation à épargner soit un phénomène extérieur à l'intérêt du capital, et ce n'est guère qu'à titre d'adjuvant du souci de sécurité que le taux de l'intérêt peut agir, non pas sur le volume de l'épargne, mais sur la forme qu'elle revêt.

Comme corollaire, on doit ajouter qu'il n'existe rien dans le mécanisme de l'épargne d'où l'on puisse déduire une explication ou une justification de l'intérêt.

Ces propositions semblent conformes à la réalité. L'inélasticité de l'épargne est un fait d'expérience, et une forte expansion doit presque toujours être financée par l'inflation. En revanche, dans une période de dépression, c'est moins l'épargne qui diminue que la thésaurisation qui augmente. L'épargne elle-même ne varie que très lentement, en suivant les fluctuations du revenu et les transformations de la psychologie individuelle.

Au contraire de ce qui se passe pour la plupart des marchandises, dont la production répond à un mouvement ascendant des prix, l'augmentation du taux de l'intérêt ne provoque généralement pas un accroissement de l'épargne. Lorsqu'en période d'essor, la demande de capital a absorbé toutes les réserves accumulées durant la dépression et demeurées liquides pour des raisons de sécurité, il est rare que la hausse de l'intérêt parvienne à vaincre l'inertie d'épargne. Bien plus, il arrive que l'épargne tende à diminuer, car les prévisions optimistes sur l'avenir des revenus la rendent moins nécessaire, et le climat général, tout entier tourné vers la dépense, en réduit les possibilités [22].

Dans une certaine mesure, on peut dire que l'intérêt est dû à la rareté du capital. Mais si la rareté des biens reproductibles n'est autre chose que leur coût de production, c'est-à-dire la limite en dessous de laquelle l'offre ne peut descendre, il n'y a pas en matière d'épargne de coût de production de limite au-delà de laquelle l'épargnant cesserait de considérer son abstention comme rentable. On a souvent fait remarquer que nombreux sont ceux qui accepteraient de payer une taxe pour pouvoir épargner.

Les variations de l'intérêt ne sont donc pas susceptibles de modifier sensiblement la rareté du capital. Ce ne sont pas les épargnants qui réclament une hausse de l'intérêt pour produire plus de capital, puisque cette hausse a si peu d'effet sur leur comportement [23].

Si pourtant il fallait admettre que les variations du taux de l'inté-

22. Cf. Haberler, *Prospérité et dépression*, partie II, chap. 10.

23. En revanche, il est infiniment vraisemblable que, toutes choses égales, une hausse de l'intérêt agit comme un stimulant sur l'offre de crédit *par les banques*. Mais Keynes ne refuse-t-il point d'admettre que les banques puissent créer du crédit au-delà de l'épargne ?

rêt ont pu à certains moments influencer l'épargne, comment défendre cette conception alors que la formation du capital dépend maintenant de moins en moins de l'épargne individuelle et volontaire ?

*
* *

En 1935, J. M. Keynes évaluait l'épargne des entreprises industrielles ou commerciales et des collectivités publiques à une somme variant entre le tiers et les deux tiers de la capitalisation totale. A l'heure actuelle, il faudrait y ajouter l'énorme masse de revenus dont l'Etat rend l'épargne obligatoire, en droit ou en fait. Or, le taux de l'intérêt n'exerce aucune action sensible sur ces nouvelles façons d'épargner.

Pour l'épargne imposée par l'Etat, la chose se passe de longs commentaires. Le public est dans l'impossibilité de se dérober à un emprunt qui revêt la forme extérieure de l'impôt. L'intérêt qui, éventuellement, peut être accordé, reste en général très faible. Il n'est d'ailleurs qu'un argument accessoire, car les épargnants, malgré eux, sont avertis que, faute de supporter ce sacrifice, la désorganisation du système des prix leur réserverait de pires inconvénients.

Quant à l'épargne des entreprises, elle répond soit à un motif de sécurité : parer à d'éventuelles difficultés financières et permettre la distribution de dividendes dans une période de dépression; soit au désir de procéder à des investissements sans recourir au marché des capitaux, ce qui assure aux entreprises toute indépendance et toute liberté d'action. L'auto-financement présente donc en lui-même des avantages assez grands pour reléguer à l'arrière-plan les autres considérations. L'intérêt s'effondrerait-il jusqu'à zéro, il est peu probable que les entreprises en soient moins disposées à épargner. On ne peut donc agir sur l'épargne des entreprises qu'en réglementant la formation et l'emploi des réserves.

Dans le monde d'à présent, la création du capital dépend des mécanismes monétaires et fiscaux et de la politique des revenus, des prix et du rationnement plus que de l'épargne individuelle, jadis canalisée par les banques vers les différents secteurs de l'économie.

Mais, pour autant que cette épargne subsiste, elle doit, dans une large mesure, être considérée comme le résultat d'une politique délibérée : les dépenses publiques créent un revenu, et, les possibilités de dépense restant très limitées, ce revenu doit nécessairement être épargné. Si le circuit est correctement fermé, et si la confiance est maintenue, la thésaurisation ne se produit pas et les pouvoirs publics peuvent disposer de tel volume d'épargne qu'il leur plaît de fixer [24].

*
* *

Ainsi, de quelque côté qu'on se tourne, la conclusion reste sem-

24. Pourvu cependant de ne point dépasser certaines limites au-delà desquelles les procédés les plus dictatoriaux ne sont même pas toujours efficaces.

blable. Il existe chez l'homme une tendance naturelle à amasser des réserves. Etant donné un certain état de la psychologie individuelle, le volume de l'épargne dépend du revenu, et sa forme des prévisions sur la sécurité des placements. Tous deux étant d'ailleurs de plus en plus soumis à l'intervention de l'Etat. L'intérêt reste un facteur très secondaire.

Telle est l'opinion de Keynes pour qui l'intérêt n'a pas d'action *directe* sur l'épargne : « L'influence de variations modérées [25] du taux de l'intérêt sur la propension à consommer [26] est généralement faible. »

Mais les fluctuations du revenu ne sont pas sans influence sur celles de l'épargne. S'il était donc possible de prouver que l'intérêt agit sur le revenu par l'intermédiaire des investissements, on serait contraint de réintroduire ce facteur parmi les causes de l'épargne.

Keynes l'affirme énergiquement : « L'influence des variations du taux de l'intérêt sur le montant réellement épargné est primordiale, mais elle s'exerce dans un sens opposé à celui qu'on lui prête généralement... L'épargne globale dépend en effet de l'investissement global, une hausse de l'intérêt... diminue l'investissement; elle fait donc nécessairement baisser le revenu à un niveau où la diminution de l'épargne égale celle de l'investissement. » [27].

Mais il n'est pas si évident que l'incitation à investir soit sous la dépendance du taux de l'intérêt; et une analyse des conditions de l'investissement oblige à apporter sur ce point de sérieuses réserves.

II

Le taux de l'intérêt et l'investissement.

En elle-même, la position de Keynes n'offre rien de spécifiquement original. Certes, notre auteur attribue à la baisse du taux de l'intérêt tant d'importance qu'il n'est pas loin de borner là toute la révolution qu'il propose d'apporter dans l'économie; mais depuis longtemps c'est un lieu commun que de lier les fluctuations de l'investissement à celles de l'intérêt. Selon une comparaison maintes fois présentée, l'intérêt du capital est comme la surface d'une mer qui, s'abaissant, découvre de nouvelles terres, et, s'élevant, réduit d'autant l'étendue cultivable.

Pour que l'on puisse cependant accorder à cette image plus de valeur que n'en comporte le mouvement littéraire, il faudrait qu'entre les variations des différents éléments dont dépend le profit celles

25. Lorsqu'elles ne sont pas modérées, elles suscitent ordinairement une méfiance peu favorable à l'épargne.
26. La propension à consommer est l'inverse de l'incitation à épargner.
27. *Op. cit.*, p. 128.

de l'intérêt revêtent une importance majeure, et qu'à ce titre elles soient susceptibles d'entraîner la décision de l'entrepreneur.

*
* *

Les charges financières qui pèsent sur l'entreprise sont très variables. Tantôt la production ne fait que modérément appel au capital, tantôt elle exige des investissements considérables. Mais, quelle que soit l'hypothèse, le poste « intérêt du capital investi » ne prend de réelle signification que s'il est comparé aux autres éléments du prix de revient. Et l'on constate alors qu'à de rares exceptions près, la charge de l'intérêt ne représente qu'un pourcentage assez modique du coût [28].

De longues investigations ne sont d'ailleurs pas nécessaires pour voir que la majeure partie du produit de l'entreprise est versé aux travailleurs, et non pas aux capitalistes. Des évaluations dignes de créance établissent aux environs de 35 p. 100 la part du capital dans le revenu national. Pour apprécier la charge qui pèse sur l'industrie, il faut déduire de ce chiffre le revenu des fonds d'Etat et des prêts à la consommation, ainsi qu'en bonne logique le revenu des actionnaires, quoique à bien des égards les dividendes participent aujourd'hui aux caractères de l'intérêt. Ce qui reste ne forme plus alors un total très impressionnant. Des enquêtes poursuivies en France et à l'étranger évaluent à une moyenne de 10 p. 100 la part du capital dans le produit des entreprises métallurgiques et des houillères. Chiffre qui mérite de retenir d'autant mieux l'attention qu'il s'applique à des industries faisant largement appel au capital [29].

D'autre part, l'entreprise ne subit pas toujours et nécessairement les conséquences désavantageuses des fluctuations de l'intérêt.

Fréquemment, les investissements sont financés au moyen de réserves accumulées. De grandes entreprises en arrivent même à constituer des sociétés privées de financement : mettant en commun leurs fonds excédentaires, elles s'affranchissent totalement du marché des capitaux. Lorsque l'on use ainsi de l'autofinancement, l'intérêt ne joue plus qu'un rôle comptable. S'il est possible d'apprécier diversement cette pratique, le fait qu'une notable partie du suréquipement d'avant la grande dépression ait pu lui être attribué donne la mesure de son importance.

En outre, ce serait une erreur de croire que la cadence des inves-

28. « De bas taux d'intérêt et une abondance de fonds en quête d'emploi font partie des correctifs traditionnels que l'on oppose à une régression du cycle économique; mais... il ne faut pas perdre de vue que le coût de l'argent ne constitue qu'un facteur souvent relativement peu important du coût total de la production et de la vente des marchandises. » (*Bulletin mensuel de la Barclays' Bank*, article anonyme reprenant le rapport Runcimann. Cité par M. Jean Lhomme, *Le taux de l'intérêt*, p. 185.)

29. Ruffi de Pontevès, *Parts respectives du capital et du travail dans le produit des entreprises industrielles*, thèse Paris, 1940.

tissements doive toujours être modelée sur la situation du marché des capitaux. Toutes les grandes entreprises établissent parallèlement à leur programme d'équipement un programme financier s'étendant sur une assez longue période, ce qui leur permet de ne faire appel à l'épargne que dans les conditions les plus favorables. Pratiquement elles ne subissent pas les fluctuations cycliques du taux de l'intérêt, et elles n'ont à tenir compte que de la tendance de longue durée.

Il est aussi de pratique courante dans l'industrie d'évaluer forfaitairement à 10 p. 100 de sa valeur l'incidence d'un investissement, intérêt et amortissement compris. Ce qui revient à éliminer l'influence, non pas de l'intérêt, mais de ses variations.

Parfois encore les investissements sont financés au moyen de traites ou d'avances bancaires constamment renouvelées. Méthode extrêmement critiquable, mais qui permet de substituer au taux du marché financier le taux moins élevé du marché monétaire.

Enfin, le remploi des amortissements, qui représente cependant l'investissement courant, est entièrement indépendant du taux de l'intérêt. Quoiqu'une baisse de prix des biens capitaux puisse parfaitement conduire à un investissement nouveau en cas de remploi intégral.

A priori, il serait donc étonnant qu'une charge comparativement aussi faible, et dont il est possible en bien des cas d'éliminer les variations, puisse tenir dans les calculs de l'entrepreneur plus de place qu'elle n'en occupe dans le prix de revient.

Mais lorsqu'on traite de cette matière, souvent l'on semble implicitement admettre que l'intérêt est la seule charge qu'entraîne l'usage du capital et, par conséquent, le seul facteur dont il faille tenir compte à l'occasion d'un investissement.

Au vrai, il faut en premier lieu joindre à l'intérêt du capital son amortissement; et, si l'équipement est destiné à se détériorer ou à se déprécier rapidement, l'amortissement prend assez d'importance pour éclipser complètement l'influence de l'intérêt. D'ailleurs, cette double charge de l'intérêt et de l'amortissement est fonction du prix des biens capitaux, dont les fluctuations n'ont aucune liaison nécessaire avec celles de l'intérêt. Aussi est-il permis de croire qu'une baisse de prix des biens capitaux exerce sur l'investissement une influence beaucoup plus notable qu'une diminution du loyer de l'argent. Toute nouvelle machine, toute nouvelle façon d'équipement, est chère, et ne peut être employée qu'en d'exceptionnelles occasions. Les perfectionnements de la technique ne se généralisent dans l'industrie qu'à mesure qu'ils deviennent moins onéreux.

En second lieu, si le capital est à lui seul pour l'épargnant une source de revenu, pour l'entrepreneur il n'est, sous la forme d'équipement, qu'un facteur de production dont l'emploi requiert le concours d'autres services et suppose la mise en œuvre d'autres matériaux. Une machine qui n'est pas servie par des ouvriers et qui n'est pas alimentée en force motrice et en main-d'œuvre ne produit rien.

Un investissement n'est donc réalisable que si son prix d'usage — qui comprend l'intérêt et l'amortissement — joint aux autres frais qu'entraîne la production, ne dépasse pas ce que l'on espère retirer de la vente du produit.

L'investissement peut n'avoir pour principal objet qu'un perfectionnement des conditions de production : ainsi, de l'outillage viendra remplacer de la main-d'œuvre [30]. Nous nous trouvons alors en présence d'une tentative de réorganisation du coût de production, et la décision de l'entrepreneur dépend d'une comparaison entre le prix d'usage du capital technique et l'économie prévue sur les autres éléments du coût. Chacun de ces deux termes pesant d'un poids égal dans l'esprit de l'entrepreneur.

Mais rares sont aujourd'hui les révolutions techniques susceptibles d'entraîner des économies vraiment appréciables. Et l'abaissement du prix de revient ne résulte ordinairement que d'une meilleure organisation de l'entreprise, c'est-à-dire d'une rationalisation, qui ne comporte pas nécessairement un accroissement de la part du capital technique par rapport aux autres facteurs.

Dans la pratique, un industriel procède à un investissement pour entreprendre ou pour développer la fabrication de produits courants, selon les méthodes usuelles qu'emploient tous ses concurrents. Il ne s'agit point de substituer de l'outillage à d'autres facteurs de production, mais d'utiliser conjointement du matériel, de la main-d'œuvre, des matières premières, etc. Pour la plupart des entrepreneurs, le capital est un facteur lié qui ne peut être utilisé qu'avec une proportion donnée d'autres ressources productives [31].

Tout investissement implique donc un ensemble de dépenses qui dépasse de beaucoup le prix d'usage du capital. Et c'est le coût global de la production à laquelle l'équipement doit coopérer, et non pas un élément isolé de ce coût que l'entrepreneur considère lorsqu'il se décide à investir.

Pour qu'il y ait investissement, il ne suffit donc pas que les capitaux soient offerts à des conditions avantageuses, si, par exemple, la main-d'œuvre reste chère. Peut-être assistera-t-on, en vertu de l'effet de Ricardo [32], à une mécanisation de la production, mais, dans l'ensemble et en faisant abstraction des répercussions d'une hausse des salaires sur les revenus, le niveau des investissements restera inférieur à ce qu'il eût été dans l'hypothèse de salaires moins élevés.

Il n'est donc permis d'affirmer que les fluctuations du taux de l'intérêt déterminent le mouvement des investissements qu'à la condition de supposer « toutes choses égales d'ailleurs ». Et, parmi ces

30. Il en fut ainsi durant toute la première révolution industrielle.

31. Nous sommes loin de vouloir méconnaître la variabilité économique des coefficients de production; mais il ne faut pas non plus tomber dans l'excès inverse. Il existe des habitudes de production qui, sauf combinaisons vraiment nouvelles, ne se modifient que très lentement.

32. Cf. von Hayek, *The Pure Theory of Capital*, Macmillan, 1941.

autres choses, il faut compter non seulement les divers éléments du coût de production comme nous venons de le faire, mais aussi et surtout la demande des consommateurs.

*
* *

Il n'y a pas de taux d'intérêt favorable aux investissements et, à plus forte raison, n'y a-t-il pas de coût de production susceptible d'inciter l'entrepreneur à étendre son activité, si ce n'est en comparaison de ce qui pourra être retiré de la vente des produits, si ce n'est donc en comparaison du prix de vente et des débouchés escomptés. Peu importe à l'entrepreneur que ses frais soient modestes, si son chiffre d'affaires ne l'est pas moins; peu lui importe que le capital et la main-d'œuvre soient à des prix exorbitants, si ses produits le sont aussi.

Suivant le profit espéré, l'entrepreneur développe sa production ou demeure sur la réserve, il procède à des investissements ou il conserve telles quelles ses installations. Mais, parmi les éléments de son calcul, la demande sur laquelle il table occupe de loin la première place. En effet, il connaît son coût de production, tandis qu'il ne fait qu'escompter la demande. Or, les prévisions dépassent toujours dans un sens ou dans l'autre la réalité; et d'ailleurs les fluctuations du chiffre d'affaires sont d'ordinaire infiniment plus prononcées que celles du coût de production. L'entrepreneur est presque en état de considérer le coût comme une constante, relativement aux avatars que lui réserve la vente de ses produits. Tantôt il se pense en mesure d'imposer ses conditions au marché, tantôt il craint de voir s'accumuler ce que l'on nomme prudemment « des marchandises sous inventaire ».

L'influence prépondérante qu'exercent les prévisions de vente paraît si évidente que rares sont les études du mouvement des investissements qui n'en tiennent pas compte, au moins implicitement.

Ainsi l'on affirme que les investissements sont fonction du profit escompté, c'est-à-dire du chiffre d'affaires, déduction faite du coût de production, ou qu'ils dépendent d'une comparaison entre le profit escompté et le taux de l'intérêt, ce qui revient d'ailleurs à introduire une seconde fois ce dernier facteur, car l'entrepreneur en tient déjà compte dans l'évaluation du profit.

De son côté, Keynes attribue le mouvement des investissements aux variations du rapport entre le taux de l'intérêt et l'efficacité marginale du capital[33]. A juste titre, il s'efforce de décomposer les fac-

33. Il est extrêmement difficile de discerner auquel de ces deux facteurs, le taux de l'intérêt et l'efficacité marginale du capital, Keynes attribue le plus d'importance. Il semble qu'alternativement l'un ou l'autre soit considéré plus ou moins comme une constante. Ainsi, dans sa théorie des crises (*Op. cit.*, p. 326), Keynes met surtout l'accent sur les fluctuations de l'efficacité marginale *autour* du taux de l'intérêt. En revanche, il se dégage de l'ensemble de la *Théorie générale* l'impression que l'intérêt joue bien le rôle moteur. On pourrait peut-être conclure en disant que, dans une société où le plein emploi n'est pas réalisé — c'est l'hypothèse de Keynes — la baisse de l'intérêt accroissant l'activité économique, relève en même temps l'efficacité marginale du capital.

teurs en présence afin de préciser leur influence respective. Ce qui reste impossible lorsqu'on s'attache exclusivement aux variations du profit.

Mais l'efficacité marginale du capital est un concept peu homogène. Keynes, en effet, le définit comme « le taux d'escompte qui, appliqué à la série d'annuités constituées par les rendements escomptés du capital pendant son existence entière, rend la valeur actuelle des annuités égale au prix d'offre de ce capital »[34]. En d'autres termes, ceci revient à considérer le rendement du capital, déduction faite de l'amortissement. Une variation de l'efficacité marginale du bien capital peut donc être attribuée soit à une variation du prix d'offre de ce bien, c'est-à-dire à un facteur qui se rattache au coût de production, soit à une variation du rendement escompté, ou, plus précisément, de la part imputable au capital dans le produit de l'entreprise, facteur qui dépend en courte période de la demande des consommateurs. Or, si l'on veut approfondir les causes de l'investissement, il n'est pas bon de synthétiser en un concept unique deux facteurs qui agissent à partir de directions très opposées, dont les variations ne sont pas nécessairement parallèles, et qui pèsent d'un poids différent dans la décision de l'entrepreneur.

D'autre part, on simplifie indûment le problème en réduisant au seul rendement escompté du capital tout ce qui, du côté de la demande, incite l'entrepreneur à investir.

Il n'en serait autrement que si l'investissement était toujours destiné à procurer une économie de coût. Le rendement du capital est alors égal à l'économie prévue, et il reste le seul facteur nouveau dont il faille tenir compte.

Mais les entrepreneurs, dans leur immense majorité, se gardent des innovations. Ce qu'ils cherchent à déterminer, c'est le rendement de l'unité complexe de production que la pratique les oblige à établir autour d'un investissement donné, et non pas le rendement du seul bien capital. Pratiquement, cela équivaut au produit global de l'entreprise qui, en l'espèce, est imputé conjointement à tous les facteurs de production. Une main-d'œuvre de mauvaise qualité ou trop coûteuse entravera les investissements tout aussi bien que le manque de capital, comme on le constate chaque jour dans les pays coloniaux.

*
* *

Si donc on peut, en première approximation, attribuer le mouvement des investissements aux fluctuations du profit, c'est-à-dire aux fluctuations du rapport entre le coût global et le chiffre d'affaires de l'entreprise, les divergences commencent à partir du moment où l'on veut faire jouer à quelques-unes des composantes du profit un rôle exclusif. Qu'il s'agisse du taux de l'intérêt ou de tout autre facteur.

Mais le cours des choses confirme rarement les théories unitaires.

34. *Op. cit.*, p. 150. Le prix d'offre est assimilable au coût de remplacement.

Séduisantes, parce qu'elles donnent plus d'apparente rigueur à la démonstration, elles reposent sur la supposition plus ou moins tacite « d'autres choses égales d'ailleurs ».

Il faut se résigner à faire dépendre un phénomène aussi complexe que l'investissement de facteurs multiples; quitte à introduire parmi ces derniers un certain ordre.

Une première classification s'offre, commode, entre les facteurs qui déterminent le coût et ceux dont dépend le profit. Le second groupe jouissant incontestablement d'une plus grande influence en raison de l'ampleur prévue et effective de ses variations.

A l'intérieur de chaque groupe, les différents facteurs jouent un rôle plus ou moins actif selon les circonstances. Ainsi, une entreprise attribuera au taux de l'intérêt une importance très différente, suivant que son équipement comportera ou non un amortissement rapide. Le rendement propre d'un bien capital surgira ou non comme un facteur indépendant, selon que l'investissement sera poursuivi dans un but de rationalisation, ou afin simplement de pousser la production dans les sentiers battus.

Mais, en tout état de cause, l'ampleur des fluctuations du profit et, à plus forte raison, du produit escompté reste trop forte pour que les variations mesurées du taux de l'intérêt puissent exercer une action vraiment appréciable. A elle seule une faible variation du chiffre d'affaires est susceptible d'absorber et au-delà tout le bénéfice que l'on pourrait attendre d'une baisse de l'intérêt. Comment comparer le vol lent et court du frelon aux capricieuses variations de l'hirondelle ? Entre les chiffres en présence, la différence est de plusieurs zéros.

Du reste, l'entrepreneur se livre rarement aux savantes comparaisons que suppose la théorie. Pour lui, l'investissement est moins la conséquence d'un calcul précis qu'affaire d'intuition. Il suffit que l'ambiance générale lui paraisse favorable et qu'il soit poussé par le désir d'entreprendre, ou simplement de ne point se montrer inférieur à ses concurrents.

Si maintenant, au lieu de rechercher ce qui influence effectivement la décision de l'entrepreneur, on considère *ex post* le degré de corrélation des facteurs en présence, on aboutit aux mêmes conclusions.

Dans son étude sur les cycles économiques aux Etats-Unis [35], M. J. Tinbergen a pu constater que « l'influence des taux de l'intérêt à long terme sur des investissements en biens durables apparaît modérée, tandis que les bénéfices et, dans le cas de la construction de maisons d'habitation, la pénurie ou l'abondance de maisons, jouent un rôle beaucoup plus important ».

« *Pour exercer une influence sensible, il aurait fallu que les taux de l'intérêt accusent des variations de beaucoup supérieures aux fluctuations effectivement observées.* »

35. Les cycles économiques aux Etats-Unis d'Amérique de 1919 à 1932. Société des Nations, 1939, II, A. 16.

A vrai dire, Hawtrey [36] et d'autres avec lui ont depuis longtemps observé que l'intérêt du capital investi a trop peu d'incidence sur le prix de revient pour qu'il soit permis de faire dépendre les investissements d'une variation de 1, 2 ou même 3 p. 100. Les fluctuations de l'intérêt sont noyées dans les fluctuations des autres composantes du profit.

Au surplus, ne sait-on pas que les investissements sont très actifs durant une phase d'expansion, alors que le taux de l'intérêt ne cesse de s'élever, et qu'ils sont insignifiants pendant la dépression, tandis que le taux de l'intérêt s'abaisse. Une hausse de l'intérêt ne semble avoir d'action défavorable, qu'autant qu'elle laisse pressentir un prochain resserrement des marchés; et une politique d'argent à bon marché n'a jamais suffi à provoquer une reprise économique.

*
* *

Cependant, le taux de l'intérêt n'est qu'une des conditions, un des aspects de l'offre des capitaux, et le réduire à sa véritable importance ne signifie pas qu'il faille dénier au crédit toute possibilité d'action sur les investissements.

En effet, ce serait oublier combien l'activité des entrepreneurs reste influencée par l'empressement plus ou moins grand de l'épargne et des banques à répondre aux demandes de fonds qui leur sont faites; et quel peut être en l'occurrence le rôle d'une politique délibérée d'argent abondant.

Mais généralement on considère une hausse de l'intérêt comme le symptôme d'une pénurie de capitaux, tandis qu'une baisse est tenue pour l'indice de la situation opposée. Encore que ce genre de relation soit loin d'être toujours vérifié, il semble que l'on tende à confondre les conséquences des variations de l'offre des capitaux avec celles des variations de l'intérêt.

Ainsi, dans un pays économiquement peu développé, le taux de l'intérêt étant d'ordinaire très élevé, on s'accorde à y voir le principal obstacle aux investissements. Quoique, à la vérité, dans un pays neuf, le capital soit assez productif et capable de supporter un intérêt assez considérable pour qu'il paraisse surprenant qu'une élévation du loyer de l'argent puisse à elle seule arrêter sans remède les investissements. Aussi ne vaudrait-il pas mieux attribuer ce résultat à l'impossibilité d'obtenir dans la boutique du prêteur local les capitaux suffisants pour un investissement d'une certaine ampleur, quel que soit d'ailleurs le taux d'intérêt proposé.

Lorsque les industriels se plaignent de ne pouvoir procéder à des investissements en raison des conditions qui leur sont faites sur le marché des capitaux, leurs doléances peuvent être provoquées par

36. Surtout dans *The Art of Central Banking*, Londres, 1932.

d'extrêmes difficultés à placer correctement une émission de valeurs mobilières, tout autant que par l'élévation du taux de l'intérêt.

Dans une période de dépression, il ne suffit pas que le taux de l'intérêt soit bas pour que l'entreprise jouisse de facilités de crédit. Le marché se refusera à absorber les titres émis, les banques ne voudront pas ouvrir de crédit; offrir un intérêt plus élevé ne ferait qu'exciter la méfiance. Pour passer outre, il faut se résoudre aux expédients les plus douteux et consentir à des intermédiaires des remises considérables, pour ne recevoir en fin de compte qu'une partie de la somme qui devra être remboursée. Aucune affaire sérieuse n'accepte de détériorer ainsi son crédit.

Lorsqu'on affirme que les investissements sont peu actifs parce que le loyer de l'argent est élevé, il faut ajouter qu'à ce prix, et même à un prix plus élevé, une demande tant soit peu importante ne serait pas satisfaite. L'offre de capitaux d'épargne est sous la dépendance du souci de sécurité; et, quand les circonstances laissent craindre pour l'intégrité du capital prêté, le taux de l'intérêt n'a plus aucune influence. Les banques, qui vivent du commerce de l'argent, n'ont pas les mêmes raisons de se montrer timorées, mais il ne faut pas non plus que le risque dépasse un certain niveau, au-delà duquel le taux de l'intérêt devient tout platonique, car l'offre aussi bien d'ailleurs que la demande de capital sont presque nulles.

En revanche, aussitôt que les perspectives économiques s'améliorent, les entreprises retrouvent toutes facilités auprès des banques et sur le marché financier. Et cet élargissement de l'offre de capitaux n'implique pas nécessairement une baisse de l'intérêt. Les banques peuvent procéder à une expansion de crédits en se montrant simplement moins difficiles sur les conditions d'octroi des prêts.

De son côté, la demande est fort peu arrêtée par le taux de l'intérêt. Celui-ci tend à s'élever à mesure que la prospérité se développe, mais les entreprises n'en continuent pas moins à demander et à trouver sans difficultés des quantités croissantes de capitaux. L'abondance des capitaux se concilie donc avec leur cherté, tandis qu'un faible taux d'intérêt s'accompagne souvent d'une atonie complète de l'offre d'épargne et d'une excessive prudence des banques, infiniment plus défavorables aux investissements que ne le seraient des conditions plus onéreuses.

Il est permis de supposer qu'après la dernière guerre la hausse du taux de l'intérêt a beaucoup moins gêné l'industrie anglaise que la faveur accordée aux emprunteurs étrangers par les financiers de la Cité.

En résumé, pour favoriser les investissements, il faut que les entreprises puissent trouver facilement de l'argent; qu'il soit plus ou moins cher reste relativement secondaire.

III

CONCLUSION.

Les arguments invoqués par Keynes ne permettent donc point d'attendre une révolution économique et sociale d'une simple baisse du loyer de l'argent. Le taux de l'intérêt ne représentant qu'un des moindres facteurs de l'investissement, il serait surprenant que ses variations puissent exercer une action déterminante sur le niveau de l'emploi et du revenu et, par conséquent, sur le volume de l'épargne.

Keynes ne le soupçonnait-il pas lorsqu'il observait incidemment dans la conclusion de sa *Théorie générale* : « Quant au flux d'investissement, *il est peu probable que l'influence de la politique bancaire sur le taux de l'intérêt suffise à l'amener à sa valeur optimum.* Aussi pensons-nous qu'une assez large socialisation des investissements s'avérera le seul moyen d'assurer approximativement le plein emploi. »[37].

Ayant mis en lumière certaines variables, souvent considérées avant lui comme « choses égales d'ailleurs », Keynes n'a pas résisté à la tentation de leur conférer une importance excessive.

Les mobiles psychologiques qu'il place à l'origine des actions des agents économiques : préférence pour la liquidité, incitation à investir, peuvent être décomposés en facteurs premiers, dont l'influence ne s'exerce pas toujours dans le sens qu'il indique.

Par souci de présenter des définitions rigoureuses, il recouvre parfois du même vocable des phénomènes très dissemblables. Ainsi l'épargne, selon Keynes, comprend ce que l'on entend d'ordinaire sous le nom d'épargne, plus une série de phénomènes aboutissant à des réductions de revenu, qui ne peuvent être qualifiés d'épargne qu'à la faveur d'une extension de terme un peu forcée.

Alors qu'en plusieurs occasions Keynes a reconnu que ses conceptions ne s'écartaient pas de façon considérable des idées courantes, il se trouve conduit à d'apparents paradoxes, dont les applications pratiques, laissées à des esprits insuffisamment avertis, ne sont pas sans dangers.

Ainsi, certains milieux sommairement initiés aux arcanes de la théorie économique ont cru pouvoir tirer de l'égalité posée par Keynes entre l'épargne et les investissements cette conclusion excessive, qu'il ne fallait pas se soucier du financement des investissements, le premier terme de la fameuse relation I = S devant jouer un rôle causal. Or, la relation se vérifie sans doute, mais *ex post*, et non pas *ex ante*. Et, s'il est vrai que l'investissement contribue à accroître le revenu

37. *Op. cit.*, p. 391. Le passage mis en italique l'a été par nous.

et que le niveau du revenu conditionne le volume de l'épargne, l'offre de capitaux sur le marché obéit à toutes autres considérations. En tout état de cause, si, à certains moments, l'épargne a pu dépasser l'incitation à investir, il est d'autres périodes où les besoins de capitaux surpassent infiniment les possibilités de l'épargne.

Nous avons déjà indiqué que les problèmes ne se posaient plus aujourd'hui sous le même angle que vers 1935, lorsque fut écrite la *Théorie générale*. Ce ne sont pas, dans les années à venir, les emplois qui manqueront à l'épargne non plus qu'à la main-d'œuvre. Dans les régions dévastées par la guerre, les destructions sont trop considérables pour que l'incitation à investir risque avant longtemps de défaillir. Il faudra, au contraire, obtenir des populations affamées, qu'elles veuillent ne point consommer tout leur revenu afin que puissent être dégagées les ressources nécessaires à la remise en état de l'appareil de production.

Résorber les excédents de revenu que certains ne souhaiteraient pas consommer et que d'autres ne pourraient ou ne voudraient investir, n'est plus un problème actuel, alors que nous devons mesurer les sacrifices réciproques que la consommation et l'équipement sont obligés de se consentir, faute de pouvoir avant longtemps recevoir l'un et l'autre complète satisfaction. A ce changement d'objectif, il n'est pas certain que répondent les mesures préconisées dans la *Théorie générale*.

Mais tout en prenant garde aux conséquences d'une application littérale et maladroite de certains paradoxes de Keynes et en faisant la part de ce qui est contingent dans la *Théorie générale*, elle n'en donne pas moins un précieux enseignement. Keynes, en effet, a bien montré que l'esprit d'épargne ne favorisait l'essor économique d'un pays que dans la mesure où il s'unissait à l'esprit d'entreprise. La valeur de l'épargne ne pouvant être appréciée indépendamment de l'usage réservé aux sommes soustraites à la consommation.

Certes, lorsqu'on vante ses mérites, on sous-entend qu'il en est fait un usage productif; mais la chose ne va pas de soi. Représentant par elle-même une déflation de pouvoir d'achat, l'épargne provoque nécessairement un recul de l'activité économique chaque fois qu'elle n'est pas réintroduite dans le circuit d'où elle a été prélevée. Et, pour en tirer pleinement parti, il ne suffit pas d'éviter la thésaurisation, car le capital ne procure qu'un revenu nominal si, parallèlement, il ne permet pas de multiplier le rendement de l'industrie nationale. Si, en d'autres termes, l'épargne ne représente pas tout à la fois un répit dans la satisfaction des besoins journaliers, une invitation à augmenter l'efficience de la production et le moyen d'accomplir ce progrès. Son meilleur fruit n'est pas l'intérêt, mais une somme plus grande de satisfactions, tirée des ressources productives existantes.

Admettre que la valeur des biens capitaux s'aligne sur celle des biens produits oblige à déduire qu'une fois connue la valeur du

produit — hypothèse réalisée lorsque l'entrepreneur se cantonne dans des opérations routinières — l'usage des biens capitaux n'est susceptible de fournir aucun surplus, au-delà de la rémunération des facteurs primaires de production [37 bis].

Il n'en peut être autrement que si l'entrepreneur parvient à réaliser un progrès dans la satisfaction des besoins. Progrès dont il résulte alors un accroissement de la valeur de la production, par rapport à l'état de chose antérieur. Comme ce surplus de valeur n'entre pas en ligne de compte pour la détermination du prix des biens capitaux utilisés, il reste entre les mains de l'entrepreneur et se voit réparti sous forme d'intérêts et de profits, proportionnellement au rapport existant entre l'esprit d'épargne et l'esprit d'entreprise.

Mais la vertu de toute amélioration apportée à la production finit par s'épuiser, et le jeu de l'imputation relève la valeur des biens capitaux jusqu'à celle du produit. L'intérêt, s'il continue alors d'être perçu, n'est plus qu'un faux revenu, qui freine l'expansion de l'économie.

Le capital est productif lorsqu'il permet une évolution dans le sens du mieux; il cesse de procurer un supplément de valeur lorsque l'opération dans laquelle il est engagé devient une routine.

L'intérêt du capital est lié à l'existence d'un processus dynamique, beaucoup plus qu'à celle d'un détour temporel de production, car, si l'on ne remonte point jusqu'à l'âge de pierre, et si l'on tient pour acquis l'outillage actuel, on constate qu'une opération de production est menée à son terme d'autant plus vite que les investissements ont été plus massifs. Il nous a été donné de voir aux Etats-Unis que, pour obtenir rapidement et économiquement quelques millions de logements, il valait mieux les préfabriquer dans des usines spécialement équipées qu'user des procédés artisanaux traditionnels. L'emploi du capital détourne la production techniquement et spatialement, mais temporellement il tend aujourd'hui à l'abréger.

Au surplus, et en laissant de côté l'intérêt du prêt à la consommation qui est l'usure, ne sait-on pas que l'existence de l'intérêt est historiquement liée à l'engagement du capital dans des opérations hautement dynamiques, dont le type reste le prêt « à la grosse aventure ». Naissant avec le profit, l'intérêt en conservait à l'origine le caractère temporaire; et c'est à partir de ces zones productives qu'il s'est peu à peu généralisé, en revêtant l'aspect d'un revenu permanent.

Aujourd'hui, la structure de notre système de crédit et la politique financière des Etats permettent de tirer un intérêt de placements qui ne sont point productifs et, de surcroît, les épargnants inclinent trop souvent à rechercher la sécurité de leurs capitaux dans des

37 *bis*. C. G. J. Schumpeter, *Théorie de l'évolution économique*, traduction française, Librairie Dalloz, 1935. L'absence de productivité *en valeur* du capital se manifeste non seulement dans le cadre général et abstrait d'un état statique, mais aussi chaque fois que l'investissement ne permet pas d'obtenir une amélioration d'un ordre quelconque dans la satisfaction des besoins.

garanties juridiques plutôt que dans des perspectives d'accroissement et de perfectionnement de la production. Ils craignent tout ce qui n'est pas sentier battu et estampille officielle. Mais, par un juste retour, cette sécurité, ils ne l'obtiennent point, car elle est le produit d'une expansion continue de l'économie, malaisée lorsque l'épargne ne féconde pas l'esprit d'entreprise.

Sayous ne faisait-il pas remarquer, en réponse aux allégations de Sombart sur les causes de la décadence relative, tout au moins de la stagnation de l'industrie française, qu'il fallait l'attribuer à l'excessive réserve de l'épargne et des banques ? 38.

L'épargne n'aide à enrichir que les nations qui s'aident elles-mêmes et savent faire du capital un instrument de production et de commerce 39. Une nation épargnante mais dépourvue d'esprit d'entreprise n'est ordinairement que l'instrument de celles qui savent et veulent employer le capital. Mieux vaudrait assurément qu'elle s'abstienne d'épargner, car un surcroît de consommation, agissant comme un aiguillon sur son industrie, permettrait d'élever du même coup le niveau de vie et les possibilités d'exportation nationales.

Ainsi, nous retrouvons-nous encore avec Keynes pour conclure qu'une baisse du taux de l'intérêt est ordinairement favorable à une expansion de l'économie. Pourvu toutefois que l'on s'abstienne de pénaliser systématiquement le profit. Or il faut constater que la politique actuellement poursuivie en ce domaine semble fort peu répondre à une telle condition.

P. DERVAUX.

38. Sayous, préface à *L'apogée du capitalisme*, de Sombart, Payot, 1932.

39. « Le canoniste Zarabelle déplorait l'intérêt du prêt entre autres raisons parce que les individus, cherchant un profit sûr, peuvent être tentés de placer leur argent à intérêt plutôt que de l'employer à la production, ce qui peut nuire à l'alimentation générale. » (Böhm-Bawerk, *Histoire critique*, p. 27.)

Sir Josias Child remarquait, il y a deux siècles, que, dans les pays où le taux de l'intérêt est élevé, les marchands, « lorsqu'ils ont acquis une grande fortune, abandonnent le commerce et prêtent leur argent à intérêt », « le bénéfice étant à cause de cela facile, certain et considérable. Au contraire, dans les pays où le taux de l'intérêt est faible, les marchands restent dans le commerce de génération en génération, ils s'enrichissent et enrichissent l'Etat ». (Marshall, *Principles*, liv. IV, chap. VII, § 9).

REMARQUES SUR LE PRINCIPE « AUTANT D'ÉQUATIONS QUE D'INCONNUES » APPLIQUÉ AUX THÉORIES DE L'ÉQUILIBRE ÉCONOMIQUE

Les théories mathématiques de l'équilibre économique utilisent, en général, la méthode suivante : pour calculer un certain nombre d'inconnues, considérées comme représentatives du phénomène étudié — quantités échangées et prix de l'unité le plus souvent — on établit un certain nombre d'équations que doivent nécessairement vérifier ces inconnues. Quand on a trouvé le nombre d'équations exactement égal au nombre d'inconnues, on se déclare satisfait : le problème proposé aux méditations est considéré comme parfaitement résolu parce que parfaitement « déterminé ».

Que telle soit bien la position fondamentale des théories de l'équilibre économique, il suffit d'examiner l'œuvre de Walras, et plus encore celle de Pareto, pour s'en persuader. Il semble que dans les essais mathématiques de dynamique économique la position soit sensiblement la même [1].

Or, si l'effort ainsi réalisé mérite évidemment le respect, il n'en reste pas moins que cet effort est insuffisant. Quand on a trouvé « autant d'équations que d'inconnues » selon la formule classique, une partie du problème se trouve traitée, mais il en reste une autre, à mon sens la plus importante au point de vue théorique.

Certains doutes se sont déjà élevés sur la légitimité d'une telle position. Je n'en veux pour preuve que cette citation : « Dans le schéma mathématique de l'équilibre, le nombre des inconnues est égal au nombre des équations, le problème est donc déterminé. Les mathématiciens attachent une extrême importance à ceci : nous ne croyons pas pouvoir les imiter..., car enfin ces équations ou quelques-unes d'entre elles peuvent bien avoir plusieurs racines. Donc, plusieurs positions sont possibles. » [2]. Il faut ajouter, ce qui est aussi grave, que le système d'équations n'a peut-être aucune solution, et alors quelles conclusions tirer d'un imposant échafaudage de conditions qui sont peut-être incompatibles ?

Cette difficulté passe en général inaperçue, cependant, parce que l'on considère souvent la résolution mathématique d'un problème

1. Sauf dans l'*Economique rationnelle* de G. et Ed. Guillaume, où les auteurs démontrent l'indépendance et la compatibilité du système d'équations linéaires à la base de leur théorie.

2. Bousquet, *Institutes de science économique*, t. III, p. 59.

concret comme une question de pur calcul. Or, si cette affirmation peut être soutenue jusqu'à un certain point dans le cas des problèmes pratiques, elle devient insoutenable dans celui des problèmes théoriques.

Les problèmes pratiques sont ceux où l'on est assuré de l'existence de la solution du problème avant de le résoudre et où l'on cherche seulement quelle doit être la valeur d'une certaine inconnue

Considérons, par exemple, un problème de mélanges. Un commerçant possède du vin à 25 francs le litre et du vin à 17 fr. 50; dans quelle proportion doit-il mélanger ces deux vins pour obtenir du vin à 22 francs?

Dans un tel problème, nous sommes sûrs, avant même de le traiter, que nous obtiendrons une solution : ce problème a été résolu maintes fois et la certitude de sa possibilité vient de ces expériences héréditaires qui souvent tiennent lieu de logique. Le commerçant entame donc son calcul; il pose ses équations, les résout et trouve une certaine proportion.

Mais, remarquons-le bien, il n'est vraiment sûr de son résultat qu'en vérifiant par un calcul inverse que cette proportion, solution de ses *équations*, lui fournit bien la solution de son *problème* concret. La certitude vient du *calcul* de la solution et de la *vérification*.

Supposons que, pour une raison ou pour une autre, le calcul effectif de la solution, et par suite la vérification deviennent impossibles. Serons-nous désarmés et incapables de rien dire sur le problème? Aucunement. Avant même d'entamer le problème, nous aurions pu acquérir la certitude absolue de l'*existence* et de l'*unicité* de sa solution par un raisonnement du genre suivant :

Lorsque dans 100 litres de vin à 25 francs le litre on remplacera un litre par un litre de vin à 17 fr. 50, le prix des 100 litres baissera tout en restant supérieur à celui des 100 litres à 17 fr. 50; en recommençant l'opération on fera baisser le prix du mélange, et l'on voit apparaître la certitude que le prix passera par 22 francs.

Certes, il subsiste un doute : le remplacement litre par litre nous fera peut-être brûler l'étape des 22 francs, mais on se rend compte que si on remplace non pas litre par litre, mais quantité très petite par quantité très petite, on passera exactement, à un moment donné, par le prix cherché. On est même assuré que la proportion convenable est unique, donc que le problème possède une solution, et une seule.

Dans le cas où le calcul effectif de la solution des équations est impossible, nous sommes en face d'un problème qu'on peut appeler théorique. Pour acquérir la certitude de l'existence et, le cas échéant, de l'unicité de la solution, il faudra nécessairement remplacer le calcul et la vérification devenus impossibles par un raisonnement du genre précédent, qui pourra d'ailleurs être souvent très délicat.

Or, ces problèmes théoriques sont précisément ceux en présence desquels se trouvent les théories de l'équilibre économique. L'ampleur des hypothèses faites sur les données interdit de pousser jusqu'au calcul effectif, et par suite interdit la vérification. Si l'on admet

que le but recherché dans l'étude d'un problème est de parvenir au moins à la certitude que la solution existe, on concédera sans peine que la mise en équations ne constitue qu'une partie — et sans doute pas la plus importante — de la démarche de l'esprit vers cette certitude.

Pour prendre un exemple de ces difficultés, nous nous adresserons à un problème économique très élémentaire : le problème du prix d'équilibre sur un marché de concurrence. Sa simplicité même, puisqu'il comporte une seule inconnue et une seule équation, permet de se rendre compte de l'insuffisance du principe visé, puisque nous constaterons que l'équation du problème peut comporter plusieurs solutions, alors que, de toute évidence, le problème économique ne saurait en comporter plus d'une. Cet exemple nous permettra en outre de montrer en détail le mécanisme de la résolution d'un problème économique avec l'aide des mathématiques.

I

Le problème de l'offre et de la demande sur un marché de concurrence dans le cas où l'offre croît avec le prix.

Ce problème a été longtemps posé d'une façon un peu sommaire. Smith, par exemple, en expose la solution au livre I, chap. VII, à propos de la discordance entre le prix naturel à base de coût et le prix de marché. Son étude fait intervenir la notion de prix naturel, qui ne joue en fait aucun rôle dans son raisonnement, et l'on pourrait peut-être voir dans cette circonstance une raison de l'oubli dans lequel est tombé ce problème jusqu'à Walras.

Il s'agit de prouver que sur un marché de concurrence il existe un prix d'équilibre stable, et un seul.

L'énoncé même de ce problème exige qu'on précise une série de définitions et d'hypothèses trop souvent laissées dans l'ombre.

1° *Définition d'un marché de concurrence parfaite.*

Prenons l'exemple d'une bourse de valeurs. C'est un lieu où se réunissent un certain nombre de personnes, les unes désirant acheter des titres, les autres désirant en vendre. Un crieur indépendant des échangistes est susceptible de crier un prix absolument quelconque. On suppose que si un prix p est crié, chaque acheteur manifeste le désir d'acheter à ce prix une certaine quantité d de titres; on fait une supposition analogue pour chaque vendeur. La somme des quantités que les acheteurs sont disposés à acheter au prix p varie avec p: c'est une fonction du prix crié : la fonction de demande. De même, la somme des quantités que les vendeurs sont disposés à vendre au prix p est une fonction du prix crié : la fonction d'offre.

On suppose en outre que ces deux fonctions sont continues, c'est-à-dire qu'une variation infiniment petite du prix crié entraîne une variation infiniment petite de la quantité demandée et de la quantité offerte. On justifie en général cette supposition par le fait qu'il existe un grand nombre d'acheteurs, un grand nombre de vendeurs, et que leurs dispositions sont indépendantes les unes des autres [3]. Dans le cas d'une bourse de valeurs, cette hypothèse n'est d'ailleurs pas conforme à la réalité, car, d'une part le prix crié ne peut prendre que des valeurs discontinues — de cinq centimes en cinq centimes — et, d'autre part, la quantité de titres ne peut prendre que des valeurs entières. La remarque peut d'ailleurs s'appliquer à n'importe quel marché réel. Cependant on admet que l'hypothèse de continuité n'est pas trop éloignée de la réalité.

On admet enfin que la fonction de demande est décroissante et que la fonction d'offre est croissante, c'est-à-dire que, si le prix crié augmente, la quantité demandée diminue tandis que la quantité offerte augmente. Cette hypothèse est, comme on le verra, essentielle à la validité du raisonnement.

2° *Définition du prix d'équilibre.*

On dit qu'un prix p_0 crié sur le marché est prix d'équilibre si ce prix p_0 permet de fermer la bourse faute d'échangistes, ou, en d'autres termes, si, à ce prix, chaque vendeur trouve sa contrepartie et chaque acheteur la sienne.

3° *Définition du prix d'équilibre stable.*

On dit qu'un prix p_0 crié sur le marché est un prix d'équilibre stable si, le prix crié initialement étant différent de p_0, les échangistes obligent le crieur à publier des prix qui se rapprochent de plus en plus de p_0 — dans un sens ou dans l'autre — de façon à atteindre p_0.

L'image de l'équilibre est assez saisissante sous cette forme : Le prix crié est analogue à un point matériel qui peut se déplacer sous l'action de certaines forces, représentées ici par les ordres donnés au crieur par les échangistes. Le prix atteindra une position d'équilibre stable comme le point matériel, si, placé initialement dans une position différente, les forces tendent à l'y amener.

L'énoncé étant ainsi précisé par la définition des termes qu'il comporte, on passe ensuite à sa traduction algébrique, qui consiste à rechercher l'équation du problème; dans ce cas particulier, une seule équation *suffit* à résoudre le problème, comme on le verra.

Cette traduction algébrique n'est pas autre chose que l'expression au moyen des symboles algébriques des conditions que doit remplir un prix crié pour être un prix d'équilibre stable. On voit immédiate-

3. Le principe de cette justification remonte à Cournot, *Recherches sur les principes mathématiques de la théorie des richesses*, p. 53.

ment qu'une grave question se posera : comment sera-t-on sûr d'avoir traduit algébriquement *toutes* les conditions que doit remplir le prix d'équilibre stable?

4° *Recherche de l'équation du problème.*

Pour trouver cette équation, on exprime au moyen des symboles algébriques *une partie* — celle qui se prête le mieux à la traduction — des conditions imposées au prix d'équilibre stable. On raisonne ainsi :

S'il existe un prix d'équilibre stable p_0, ce prix doit être tel que chacun des échangistes trouve sa contrepartie, et par suite les quantités offertes à ce prix doivent être égales aux quantités demandées à ce prix.

En d'autres termes, si $O(p)$ désigne la quantité offerte au prix crié p et $D(p)$ la quantité demandée, il doit y avoir *égalité* entre $O(p_0)$ — quantité offerte à p_0 — et $D(p_0)$ — quantité demandée à p_0.

Dire que :

$$O(p_0) = D(p_0),$$

c'est dire, par définition des solutions d'une équation — nombres qui substitués à l'inconnue donnent aux deux membres la même valeur numérique — que p_0 est une solution ou racine de l'équation :

$$(1) \qquad O(p) = D(p),$$

dans laquelle l'inconnue est p[1].

Nous aboutissons ainsi à cette conclusion : s'il existe un prix d'équilibre stable p_0, ce prix est nécessairement une solution de l'équation (1). La recherche du nombre p_0 est donc maintenant limitée : nous allons chercher toutes les solutions de l'équation (1); p_0 sera forcément l'une d'elles, mais rien ne prouve jusqu'à présent — et c'est le point fondamental sur lequel il importe de fixer l'attention — que l'une de ces solutions soit un prix d'équilibre stable. Certes, on se rend compte aisément que toute solution de l'équation (1) donne à ses deux membres la même valeur numérique, par définition même. Supposons, par exemple, que 3 soit une de ces solutions : l'offre et la demande seront égales si le prix crié est 3 et chaque échangiste trouve alors sa contrepartie, donc 3 est prix d'équilibre. Mais qu'il soit un prix d'équilibre *stable*, c'est une autre question qu'il faudra examiner plus tard. Pour l'instant, nous devons rechercher si l'équation (1) possède des solutions et calculer ces solutions si possible. Effectuer cette recherche, c'est, comme on le sait, résoudre l'équation.

1. Il est bon de remarquer ici que le mot « inconnue » ne désigne pas, dans une langue mathématique correcte, le *nombre* que l'on cherche, mais simplement une lettre, p, x, y, à laquelle on peut substituer des *nombres* arbitraires. Si le nombre est pris au hasard, les deux membres de l'équation ne seront pas égaux; ils ne le deviennent que si le nombre est précisément une solution ou racine de l'équation.

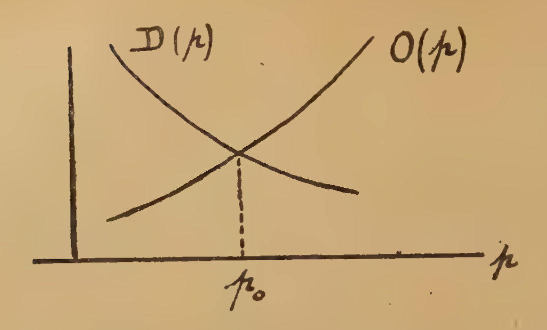
5° *Résolution de l'équation* (1).

On se fait généralement des idées assez confuses sur la résolution des équations. Maint passage d'ouvrages de mathématiques pures et surtout appliquées tendrait à faire croire qu'il y a deux sortes d'équations : celles qu'on résout par le calcul, et dont le type est l'équation du second degré; celles qu'on résout graphiquement en utilisant des représentations géométriques. L'idéal semble être que toutes les équations soient de la première catégorie, les secondes paraissant usurper le titre d'équations. C'est là un état d'esprit fort répandu chez les débutants, qui se désintéressent volontiers des équations de ce dernier type.

En réalité, les équations du premier type se rencontrent surtout à l'occasion de problèmes d'arithmétique très simples et pratiques et constituent une exception.

Les mathématiques apprennent à résoudre par des procédés permanents les équations algébriques des degrés 1, 2, 3, 4. Pour la résolution de ces équations, il existe des « formules » qui font intervenir les opérations élémentaires de l'algèbre — addition, soustraction, multiplication, division, élévation à la puissance n, extraction de racines —, on applique la formule à l'équation proposée, et la solution — ou les solutions — sort du moule avec toute la précision désirable. Dès le cinquième degré, il faut faire intervenir des opérations plus compliquées que celles mentionnées plus haut. Par ailleurs, il importe de remarquer que si les cinq premières opérations mentionnées peuvent s'effectuer sur des nombres quelconques par les procédés bien connus de l'arithmétique, la sixième, à l'exception de la racine carrée et de la racine cubique, nécessite l'emploi des logarithmes, donc de *tables* numériques. Or, les tables numériques sont des instruments qui ont pour fonction de limiter les recherches ou les « tâtonnements », suivant l'expression consacrée. On ne possède donc plus de procédés permanents et directs, et l'on résout par tâtonnements dès qu'on est en présence d'une équation du troisième ou du quatrième degré. A fortiori pour le cinquième et les suivants — pour lesquelles on n'a pas établi de formules — pour les équations trigonométriques et pour toutes les autres, en général. L'équation (1) qui nous occupe se résout au moyen d'un graphique, mais les mathématiciens, qui se méfient de l'intuition sensible, soutiennent leur graphique par un raisonnement indépendant de lui et qui met en jeu uniquement les hypothèses faites sur l'équation, de façon à obtenir une certitude logique indépendante de toute représentation sensible.

Pour résoudre l'équation (1), on trace deux axes de coordonnées — en général rectangulaires — et sur le plan de ces deux axes les deux courbes représentatives des fonctions O (p), D (p) — courbe d'offre et courbe de demande.



En vertu des hypothèses faites sur ces fonctions — croissance de O (p) et décroissance de D (p) — la courbe représentant O (p) monte de gauche à droite tandis que la courbe représentant D (p) descend de gauche à droite. Il est alors visible sur la figure — sous réserve du cas où D (p) s'annule avant O (p) — que ces deux courbes ont un point commun, et un seul.

L'abscisse p_0 de ce point commun est un nombre tel que O (p_0) = D (p_0), et c'est évidemment le seul. Nous pouvons donc conclure, grâce au graphique, que l'équation (1) possède une solution, et une seule.

Les mathématiciens se sont contentés pendant très longtemps (jusqu'à la fin du XIXe siècle) de cette justification sensible de l'existence et de l'unicité de la solution de l'équation (1). Puis ils se sont montrés plus exigeants et ils ont élaboré des raisonnements qui constituent aujourd'hui des théorèmes classiques sur les fonctions continues et qui permettent de prouver logiquement, sans le secours de la représentation graphique, l'existence et l'unicité de la solution. Pour l'économiste, ces raisonnements sont évidemment superfétatoires, mais il est bon de savoir qu'ils existent, car ils constituent, même pour lui, une sorte de garde-fou : si ces raisonnements, analogues à celui qui a été esquissé pour le problème des mélanges, n'étaient pas applicables à l'équation (1), on devrait en conclure que les hypothèses faites sur le marché ne permettent pas d'assurer l'existence et l'unicité d'un prix d'équilibre. Ces hypothèses devraient donc être révisées et complétées, sous peine de voir s'écrouler la théorie ainsi bâtie pour expliquer le phénomène.

6° *Existence du prix d'équilibre stable. Solution du problème.*

L'équation (1), nous l'avons vu, ne traduit peut-être pas *tout* le problème proposé. Maintenant que nous sommes assurés de l'existence et de l'unicité de la solution de l'équation, il nous faut examiner si cette solution de l'équation est bien aussi une solution du problème. On avouera que pour l'économiste c'est la question la plus importante, car peu lui importe après tout que l'équation ait une solution, et même une seule, si rien ne l'assure que cette solution de l'équation

lui fournit bien *la solution de son problème*. Or, on ne peut être assuré de ce fait que si l'on démontre qu'il *suffit* qu'un nombre soit solution de l'équation (1) pour qu'il soit un prix d'équilibre *stable*. (Nous avons vu que cette solution est un prix d'équilibre, mais reste la question de la stabilité.)

Cette démonstration est fournie par un raisonnement dont le principe se trouve chez Smith [5] à propos de l'écart entre le prix naturel et le prix de marché, et qui a été repris avec beaucoup de soin par Walras [6].

Supposons que le prix d'équilibre, racine unique de l'équation (1), soit $p_0 = 60$. Pour montrer que 60 est alors un prix d'équilibre *stable*, il faut prouver que si le prix crié est différent (57, par exemple), les échangistes obligeront le crieur à proclamer des prix successifs, qui se rapprocheront de plus en plus de 60.

Il suffit d'examiner le graphique, qui traduit les hypothèses d'une façon sensible, pour faire la constatation fondamentale suivante :

— si le prix crié est inférieur à 60, la demande est supérieure à l'offre;

— si le prix crié est supérieur à 60, la demande est inférieure à l'offre.

Supposons alors que le prix crié initialement soit 57. Les acheteurs insatisfaits — ou au moins certains d'entre eux — obligeront le crieur à proclamer un prix supérieur à 57 de manière à attirer les vendeurs. Si le nouveau prix crié est encore inférieur à 60, la même situation exige qu'on crie un prix encore plus grand, et ceci tant que le prix crié n'atteindra pas 60.

Si, par hasard, le prix crié est exactement 60, tous les échangistes sont satisfaits, et l'on ferme la Bourse.

Si les enchères des acheteurs font dépasser 60 sans que 60 soit crié, par exemple si l'on crie 57, 58, 64, les vendeurs insatisfaits à 64 iront au rabais, et les prix suivants seront inférieurs à 64, par exemple 63, 62.

Si les rabais des vendeurs obligent le crieur à dépasser 60 en sens inverse sans que 60 soit proclamé, ces rabais ne pourront être inférieurs à 58, puisqu'on a déjà constaté que 58 ne permet pas de satisfaire tous les acheteurs.

On se trouvera alors dans la même situation qu'au départ, mais avec un prix crié plus voisin de 60 que le prix crié initialement.

On constate ainsi que les ordres des échangistes obligent le crieur à proclamer des prix qui resteront compris dans les intervalles (57-64), (58-62), etc., dont les extrémités se rapprochent de plus en plus de 60. C'est bien ce qu'on attendait de la démonstration : les prix criés finiront par atteindre 60, soit en croissant, soit après des oscillations de plus en plus petites autour de 60.

Là encore, des raisonnements indépendants de toute représentation

5. *Richesse des nations*, liv. I, chap. VII.
6. *Eléments d'économie politique pure*, 4e éd., p. 46-68 et s.

sensible, qui constituent le « théorème des intervalles emboîtés », permettent de conclure en toute rigueur. Nous sommes donc assurés que, moyennant les hypothèses faites sur le marché de concurrence, il existe sur ce marché un prix d'équilibre stable, et un seul.

Mais lorsqu'on veut s'assurer de la conformité de ce schéma abstrait à la réalité économique, on doit examiner soigneusement si les *hypothèses* — la conclusion déduite de ces prémisses étant mise en pleine lumière maintenant — sont légitimes, c'est-à-dire suffisamment conformes à l'idée qu'on se fait de la réalité. Or, si les hypothèses relatives à la concurrence sont considérées comme telles, si l'hypothèse de décroissance de la demande en fonction du prix crié l'est aussi, on a toujours admis avec beaucoup plus de réserve l'hypothèse de croissance de l'offre. Et comme cette hypothèse est essentielle à la validité du raisonnement qui prouve l'existence et l'unicité du prix d'équilibre stable, que va-t-il advenir de la théorie ci-dessus, lorsqu'on l'abandonnera ?

II

La multiplicité des prix d'équilibre dans le cas où l'offre n'est pas une fonction constamment croissante.

Disons tout de suite que ce changement dans les hypothèses ne permet plus d'affirmer l'existence ni l'unicité du prix d'équilibre stable et qu'il met en lumière, au contraire, la possibilité de prix d'équilibre qu'on a qualifiés d'instables.

1° *Le cas de l'offre non constammment croissante.*

C'est un fait bien connu que la baisse des prix peut quelquefois accroître l'offre, et par suite que la hausse des prix peut la diminuer. Colson, par exemple [7], y consacre quelques pages. On cite, en général, le cas des salaires ou des industriels obligés d'écouler leurs stocks pour éviter la faillite en temps de crise.

C'est un fait moins connu que les courbes d'offre considérées par Walras dans sa théorie du troc présentent *nécessairement*, et *toutes*, un maximum et que, par suite, elles augmentent d'abord avec le prix pour diminuer ensuite. Il est donc fondamental d'examiner avec soin le cas de l'offre décroissante dans le cadre de la théorie de Walras, puisque ce cas est le cas normal [8].

7. Livre I, édition définitive, p. 296 et s.

8. Cette particularité des courbes d'offre de Walras tient essentiellement à ce que la demande — qui commande l'offre dans le cas du troc — est finie pour un prix nul. On peut voir que les fonctions d'offre de Walras seraient constamment croissantes si ses fonctions de demande avaient une élasticité supérieure à l'unité.

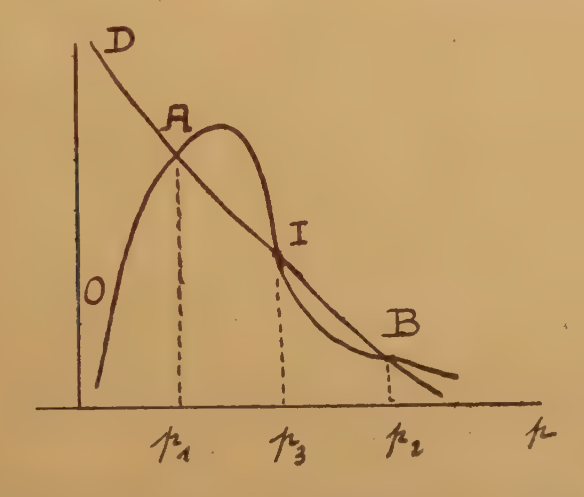
2° Possibilité de plusieurs prix d'équilibre dans le cas de l'offre décroissante.

Lorsque l'offre n'est pas constamment croissante, on ne peut plus affirmer qu'il existe même un prix d'équilibre. Les courbes d'offre et de demande peuvent n'avoir aucun point commun — et par suite l'équation (1), aucune solution — si l'offre est constamment inférieure à la demande.

A la vérité, ce phénomène même n'a rien de troublant : si les dispositions des acheteurs sont telles que pour tous les prix criés l'offre soit insuffisante, il est bien évident qu'aucun prix ne permettra de satisfaire *tous* les échangistes. Même dans le cas de l'offre constamment croissante, il peut arriver qu'aucun prix crié ne permette la fermeture de la Bourse, nous l'avons vu.

Mais, dans le cas de l'offre non constamment croissante, il peut se produire une circonstance beaucoup plus étrange : les courbes d'offre et de demande peuvent avoir plusieurs points communs, et par suite l'équation (1) plusieurs solutions.

Pour s'en convaincre, il suffit d'examiner le graphique suivant :



les deux courbes ont trois points communs, A, B, I. Les abscisses de ces trois points : p_1, p_2, p_3 sont des solutions de l'équation (1), et, comme on l'a vu pour toute solution de cette équation, des prix d'équilibre en ce sens que si le crieur proclame l'un de ces trois prix, chaque échangiste trouve sa contrepartie et l'on ferme la Bourse. Mais ces trois prix d'équilibre ne sont pas tous les trois des prix d'équilibre stable.

Remarquons, en effet, qu'au voisinage du point I, dont l'abscisse est p_3, la courbe d'offre est au-dessus de la courbe de demande à gauche de I et au-dessous à droite de I, au contraire de ce qui se passe

dans le cas où l'offre est croissante et aussi de ce qui se passe au voisinage des points A et B [9].

Pour traiter le problème économique, il faudrait montrer que si le prix crié initialement est voisin de p_3, les échangistes obligeront le crieur à proclamer des prix de plus en plus rapprochés de p_3.

Or, si le prix crié initialement est inférieur à p_3 tout en étant voisin de p_3', la demande sera *inférieure* à l'offre; des *vendeurs* seront insatisfaits et ces vendeurs iront au *rabais;* ils obligeront donc le crieur à proclamer un prix inférieur au prix initialement crié, et ce prix, au lieu de se rapprocher de p_3, s'en éloignera.

Un raisonnement analogue montrerait que, si le prix initialement crié était voisin de p_3, mais plus grand, les acheteurs insatisfaits iraient à l'enchère et obligeraient le crieur à proclamer un prix encore plus grand.

Dans les deux cas, le prix crié au lieu de tendre vers p_3 s'en éloigne.

3° *Explication proposée par Walras.*

Le but de Walras, maintes fois affirmé dans sa théorie de l'échange, est de parvenir à *démontrer* [10] la loi de l'offre et de la demande effective, et en particulier à démontrer que lorsque l'égalité entre offre et demande n'existe pas, il faut, pour arriver au prix d'équilibre, une hausse du prix si la demande est supérieure à l'offre, et une baisse dans le cas contraire. Walras a certainement été très préoccupé de donner à sa démonstration une forme aussi rigoureuse que possible. J'en trouve la preuve dans la circonstance suivante : après avoir étudié le cas de l'échange dans une bourse des valeurs et montré avec soin que si le prix crié est différent du prix d'équilibre les échangistes obligeront le crieur à proclamer des prix qui se rapprocheront du prix d'équilibre, Walras cherche à faire la même étude dans le cas du troc : « La première idée qui se présente, dit-il, est de reprendre purement et simplement le raisonnement que nous avons fait à la bourse à propos de la rente. Ce serait une très grosse erreur. » [11]. Et il montre, en effet, que ce raisonnement est inapplicable sans précaution, dans un passage [12] qu'il a revu et complété

9. Pour A, l'offre est croissante et la figure au voisinage de A est comparable à ce qu'elle était dans l'étude précédente. Pour B, l'offre est décroissante, mais cependant à gauche de B — dans son voisinage — la courbe d'offre est au-dessous de la courbe de demande tandis qu'à droite elle est au-dessus.

10. Ceci a été mis en lumière dans un article récent de M. Nogaro, *Revue d'économie politique*, juillet 1940 à décembre 1944, p. 467.

Cet article montre : 1° que le but de Walras est un *problème économique* consistant à rechercher la façon dont l'équilibre se réalise; 2° que pour atteindre ce but Walras recherche les conditions que doivent remplir les inconnues *si l'équilibre est réalisé*, c'est-à-dire écrit les équations du problème dans le cas de l'équilibre; 3° qu'il omet en partie de prouver que la solution des équations existe et qu'elle est une solution du problème économique.

11. *Eléments d'économie politique pure*, 1re éd., p. 56; 4e éd., p. 52.

12. 1re éd., p. 57; 4e éd., p. 53.

entre la 1re et la 4e édition, « car, dit-il en substance, si l'on sait bien que la demande est décroissante, on ne sait pas si l'offre est croissante ».

Le lecteur s'attend donc à voir dans la suite écarter l'objection. Or, il constate ceci : l'auteur donne *un exemple* [13] où la courbe d'offre et la courbe de demande se coupent en un seul point dans une région où la courbe d'offre est croissante, et il énonce tout de suite après [14] la loi, en ajoutant ce commentaire : « La loi est telle que nous eussions été tentés de la formuler immédiatement d'après l'étude du marché de la bourse; mais une *démonstration rigoureuse* était nécessaire. » Comme le fait remarquer M. Nogaro, on peut se demander en quoi a consisté cette *démonstration*. L'auteur a tout simplement conclu de l'examen d'un cas particulier choisi à dessein à la généralité de la loi.

Walras a cependant bien senti la précarité de sa « démonstration », puisque, dans la leçon suivante [15], il revient sur la question en déclarant qu'il y a lieu de « discuter » la solution. Discuter une solution, dans le langage mathématique, c'est rechercher combien le problème concret admet de solutions suivant les hypothèses particulières qu'on peut faire sur les données du problème, dans le cadre des hypothèses générales qui fixent l'énoncé. Dans cette discussion, Walras donne un nouvel exemple, et précisément cet exemple, traité avec un soin minutieux [16], conduit à trois prix d'équilibre, dont l'un du genre correspondant au point I, examiné précédemment.

Il devrait donc conclure de cette étude que la « loi de l'offre et de la demande effective » n'est pas une conséquence nécessaire des hypothèses qu'il a faites, puisque, dans certains cas — et sans doute très nombreux, surtout dans le cadre de sa théorie, où les courbes d'offre présentent nécessairement un maximum — elle n'est pas vérifiée. En fait, il se borne à conclure : « En réalité, les deux prix d'équilibre stable constituent seuls deux solutions du problème. » Le troisième est qualifié par lui de prix d'équilibre *instable* et considéré comme une solution étrangère...

Rien ne semble donc troubler la sérénité de la démonstration. Et pourtant Walras cherche une explication et dit en substance que la possibilité de deux prix d'équilibre stable « correspond, comme il est facile de le reconnaître, au cas où il se trouve, par la nature des marchandises », qu'une forte quantité soit demandée à un prix faible, en même temps qu'une quantité faible soit demandée à un prix fort. « Alors, suivant que l'enchère commencera par un prix faible ou fort, elle aboutira à l'un ou à l'autre des deux prix d'équilibre stable. »

13. N° 59 dans les deux éditions.
14. N° 60.
15. N° 63.
16. Il a supprimé dans la quatrième édition une maladresse contenue dans la première.

Il importe de remarquer que cette explication n'en est pas une : c'est une simple *constatation* du phénomène.

4° *Explication proposée par Colson.*

L'importance de cette question de la multiplicité des prix d'équilibre et de l'existence possible de prix d'équilibre « instable » est mise en lumière par Colson en ces termes : « C'est là un fait qui mérite toute notre attention, car il ne tend à rien moins qu'à mettre en doute la théorie de la détermination des prix par le jeu de l'offre et de la demande, basée sur le caractère de stabilité de l'équilibre qui s'établit, quand le prix se fixe au niveau pour lequel la quantité offerte égale la quantité demandée. » [17].

Colson s'occupe d'abord du prix d'équilibre instable et cherche à prouver par des considérations *pratiques*, c'est-à-dire en faisant des hypothèses *supplémentaires* sur la courbe d'offre, que si, par hasard, un tel prix d'équilibre instable se rencontrait, il y aurait aussi deux autres prix d'équilibre, qui, ceux-là, seraient d'équilibre stable. Il note ensuite que l'existence de deux positions d'équilibre stable suppose un concours de circonstances assez rare, mais il en admet cependant la possibilité.

Quant à l'explication proposée à la multiplicité des prix d'équilibre stable, il la formule en ces termes : « Si ces circonstances exceptionnelles se rencontraient dans la pratique, une fois les prix établis, aux environs de l'une des deux positions d'équilibre stable, il serait infiniment difficile de passer à l'autre, car cela ne serait possible qu'en modifiant radicalement les habitudes établies, pour changer une situation comportant une production et une consommation déterminées de la marchandise en question en une autre, dans laquelle les quantités produites et vendues seraient extrêmement différentes, et, pendant toute la période intermédiaire, le marché serait affolé. » [18].

Il concède ensuite que ce passage pourrait se produire sans bouleversement social dans le cas du marché des diamants, ou celui des services fournis par les étoiles des grands opéras — marchés dont l'importance sociale n'est pas considérable, mais non dans le cas du blé ou de la force de travail, par exemple. Et il conclut : « En pratique, tout se passe toujours comme s'il n'existait qu'une position d'équilibre stable. »

Cette explication, qui veut être plus ample que celle de Walras, possède un grave défaut : elle déplace la question.

L'auteur part d'un phénomène susceptible de se produire sur un marché où les dispositions des échangistes sont supposées *invariables* pendant le temps très court nécessaire à l'établissement du prix d'équilibre et prétend nous montrer l'impossibilité de ce phénomène

17. Colson, *Cours d'économie politique*, édition définitive, liv. I, p. 298 et s.
18. *Op. cit.*, p. 303.

à l'aide de considérations qui mettent en jeu *l'évolution* des dispositions des échangistes. Chose curieuse, cet essai d'explication se trouve aussi, sous une forme analogue, chez Walras à propos de l'échange de plusieurs marchandises avec intervention de monnaie. « Quand les marchandises sur le marché sont en grand nombre, la courbe de vente [19] de chacune d'elles, alors même qu'elle ne se confond pas rigoureusement avec la *parallèle de la quantité totale existante* [20], s'en rapproche évidemment de très près, de sorte qu'il n'y a pas généralement, dans le cas de l'échange de plusieurs marchandises entre elles, plusieurs prix courants d'équilibre possibles, comme cela a lieu dans le cas de l'échange de deux marchandises entre elles. » [21].

Finalement on constate que l'essai d'explication fourni tant par Walras que par Colson semble bien déplacer la question. Il est impossible pour Walras que plusieurs prix d'équilibre existent parce que, généralement, la courbe d'offre est une *parallèle à l'axe des prix* et ceci pour des raisons qui font intervenir les circonstances économiques générales de la *production*.

5° *Le paradoxe à expliquer.*

Il ne s'agit nullement, en effet, d'expliquer que les courbes d'offre ont une forme telle que, *pratiquement*, elles rencontrent en un seul point les courbes de demande. Ce que nous voudrions, c'est l'explication du paradoxe suivant :

Considérons un marché pour lequel les dispositions des échangistes sont immuables et parfaitement déterminées par des courbes d'offre et de demande. Supposons que ces courbes d'offre et de demande possèdent trois points communs. Sur ce marché, le crieur proclame aujourd'hui un prix initial égal à 4 par exemple, et le prix crié s'achemine vers 5, premier prix d'équilibre stable.

Considérons le même marché exactement, au même moment — dans un local voisin par exemple — avec *les mêmes dispositions* des échangistes, c'est-à-dire les mêmes courbes d'offre et de demande possédant trois points communs. Sur ce marché, au même instant, le crieur proclame initialement un prix égal à 56, et l'on constate que le prix crié s'achemine vers 52, second prix d'équilibre stable. Cette circonstance est paradoxale, car on constate une intervention inattendue dans la détermination du prix du marché : celle du crieur. Les dispositions des échangistes ne sont plus suffisantes à *déterminer* [22] le prix du marché.

19. Walras appelle ainsi la courbe d'offre de la marchandise contre *monnaie*. Il réserve le nom de courbe d'offre au cas du troc.

20. La parallèle *de* la quantité existante est la parallèle *à* l'axe des prix dont l'ordonnée est égale à la quantité existante.

21. *Op. cit.*, n° 154 ou 156 suivant les éditions.

22. Il semble qu'il y ait là un exemple des réactions de la mathématique sur l'économique. Comme l'a en effet répondu à M. Bousquet l'Econometric Society (voir Bousquet, *loc. cit.*), un problème de *mathématiques* est considéré comme

Personne, évidemment, n'oserait soutenir un tel paradoxe, et pourtant c'est une conséquence logique de la théorie de l'offre et de la demande sur un marché de concurrence. Comme cette conséquence est inadmissible, la conclusion s'impose : la *théorie est insuffisante*.

En résumé, le problème de l'équilibre sur un marché de concurrence montre d'une manière flagrante l'insuffisance du principe « autant d'équations que d'inconnues ». Ce problème comporte une inconnue — le prix d'équilibre — et l'on écrit très facilement une équation — qui exprime l'égalité entre l'offre et la demande. Mais cette équation, on l'a vu, peut n'admettre aucune solution ou en admettre au contraire plusieurs, alors que le problème économique ne saurait en comporter plus d'une. Ecrire autant d'équations que d'inconnues — ici une équation pour une inconnue — résoudre même ces équations, ne suffit donc pas à résoudre le *problème économique*, puisqu'il reste à faire un choix parmi les solutions de l'équation pour désigner celle qui peut être la solution du problème économique.

Nos conclusions dépassent d'ailleurs l'insuffisance du principe « autant d'équations que d'inconnues » et mettent en lumière l'insuffisance de la théorie particulière étudiée. Les hypothèses qui sont à la base de cette théorie ne fournissent, en effet, aucun élément capable de guider le choix de la « bonne » solution. Walras et Colson ont effectué ce choix par des considérations pratiques ou étrangères à leur théorie — dans la mesure où ils ont fait ce choix. Mais le propre d'une théorie est précisément de montrer comment les phénomènes concrets peuvent être logiquement déduits à partir d'hypothèses qu'on admet. Si certaines conséquences de la théorie sont contredites par les faits, il faut réviser les hypothèses qui sont à la base de la théorie.

Sans doute, ce travail n'est-il pas impossible. Mais vaut-il la peine d'être entrepris? On peut se le demander.

Bien des théories physiques conduisent, en effet, à des conséquences contraires à l'expérience : la théorie du frottement en mécanique en est un bel exemple. On les conserve cependant parce que ces théories ne sont pas fondamentales, c'est-à-dire qu'elles ne servent pas de base à tout un ensemble d'autres théories. Or, les théories économiques sont essentiellement des théories fragmentaires, à l'heure actuelle, sans que l'une d'elles — même pas la théorie de l'offre et de la demande — puisse être considérée comme la base d'un ensemble. Si le jour vient où un accord suffisant des économistes se fait

« déterminé » quand le nombre des équations est égal au nombre des inconnues — (sous la réserve fondamentale, d'ailleurs, que les équations soient « indépendantes ») — parce que, en général, un système de n équations à n inconnues possède un nombre *fini* de solutions. Mais certains problèmes *économiques*, comme celui-ci, ne peuvent être considérés comme déterminés que s'ils possèdent une seule solution. Le travail de l'économiste mathématicien est donc loin d'être achevé quand il a écrit un nombre d'équations égal au nombre des inconnues. Il reste à vérifier si les solutions mathématiques sont des solutions économiques.

autour d'un ensemble cohérent et ordonné de théories économiques et que la théorie de l'échange sur un marché de concurrence puisse être considérée comme le pivot du système, alors, mais alors seulement, il conviendra de réviser les fondements de cette théorie.

Toute science est empirique, même la mathématique. Toute science se fait plus ou moins au hasard des intuitions des savants et d'une façon plus ou moins cahotée. Le jour où les chercheurs, las d'aller à l'aventure, se retournent vers les principes pour voir si le chemin parcouru n'est pas trop irrégulier, on peut craindre que la vie des âges héroïques ait perdu de son élan. C'est le drame de la pensée qu'elle se dévore elle-même — l'extrême rigueur semble tendre vers le néant.

La science économique est encore à l'âge héroïque, mais il est bon de remarquer parfois que le tumulte de la vie n'est pas la sérénité de la pensée et que la mathématique elle-même ne possède pas cette vertu qu'on lui prête souvent de purifier tout ce qu'elle touche et de garantir contre l'erreur.

Pierre ROCHER.

NOTES ET MEMORANDA

LEGISLATION DES PRIX ET POLITIQUE DES PRIX

Le problème de la valeur de la monnaie n'est autre que celui des prix. Il apparaît donc immédiatement que la stabilité ou la hausse des prix dépend d'une situation d'ensemble et d'un ensemble de mesures, qui comprennent des éléments aussi divers que le volume de la circulation fiduciaire, le système fiscal, le degré de confiance dans l'avenir du franc, les parités de change, l'état des approvisionnements, mais encore le blocage plus ou moins effectif des revenus, enfin, l'organisation de la répartition industrielle et le rationnement de la consommation. Toutefois, l'action directe sur les prix, si elle ne peut annuler par elle seule les pressions d'une situation financière défavorable, d'une pénurie redoutable, d'une organisation défectueuse de la production ou du ravitaillement, est susceptible d'une efficacité très inégale selon les méthodes à l'aide desquelles elle est entreprise.

Il y a lieu de distinguer trois points de vue : ceux de la politique des prix, de la technique des prix, du contrôle des prix.

Politique des prix.

La France possède une abondante législation sur les prix. Elle n'a jamais eu encore de politique des prix. Une politique des prix suppose en effet trois conditions : elle doit définir clairement ses objectifs et ses principes; elle doit tenter de constituer un système coordonné des prix relatifs; elle doit se raccorder aux autres moyens d'intervention dont dispose la puissance publique. Ces trois exigences essentielles ne sont d'ailleurs pas séparables l'une de l'autre. Faute de les satisfaire, l'action publique se condamne à faire droit tant bien que mal et aveuglément aux réclamations des intéressés; heureuse si elle a pu rogner sur les chiffres et retarder la décision, même si ces petits moyens abaissent son autorité et démoralisent ses rigueurs.

Le sens de toute réglementation des prix, c'est la substitution au prix de marché d'un prix défini par un principe légal ou une décision particulière de l'autorité. S'il est possible de trouver une inspiration commune à la pratique administrative, bien qu'elle ne soit expressément formulée dans aucun texte, c'est la recherche d'un juste prix relié au prix de revient effectif. A cet égard, il n'y a pas de différence essentielle entre l'inclusion automatique dans le prix de vente des relèvements du prix de revient et la nécessité de l'autorisation préalable. Le blocage n'est jamais qu'une mesure provisoire qui n'est pas indéfiniment tenable; la conséquence en est d'introduire une instance supplémentaire dont la pratique ne se distingue pas des tolérances auxquelles elle se substitue. Au-delà de cette différence

externe, les vraies questions sont celles du prix de revient et le prix de vente.

Dans un seul cas, la première question reçoit une réponse sans équivoque. S'il s'agit d'une fixation de prix pour une entreprise particulière, quelle que soit l'autorité qui l'accorde, le prix de revient est alors celui même de l'entreprise, mise à part l'approximation avec laquelle il est calculé; tantôt, au surplus, il est admis tel quel, et tantôt il est soumis à des règles de maxima. Mais s'il s'agit d'un produit fourni par plusieurs entreprises ou de l'ensemble des tarifs d'une industrie, alors il est nécessaire de prendre position et de peser les conséquences. Le prix de revient est-il celui de l'entreprise la mieux équipée? Celui de l'entreprise moyenne? Celui de l'entreprise marginale? Le problème se ramène alors à celui de savoir, dans la réduction générale de l'activité, quelles entreprises on veut laisser vivre. Mais ni la Charte des prix, ni les circulaires du Ministère, n'ont mentionné la difficulté ou livré leurs intentions.

La liaison entre le prix de revient et le prix de vente a d'abord été opérée tout naturellement par le maintien de la marge en valeur absolue. C'était la transposition, dans le système du blocage et de la fixation autoritaire des prix, de la répercussion simple des relèvements du coût antérieurement admise. La justification que les instructions de la Direction des Prix en donnaient, c'était l'extension, dans le cas du bénéfice, du blocage de tous les revenus. Il est facile d'apercevoir le sophisme. Un revenu est une recette nette annuelle; ce que détermine une décision de prix, c'est un prix et une marge unitaire. Pour parvenir à un même bénéfice en fin d'année, il est trop clair qu'il faut une marge unitaire plus grande ou plus petite que la marge de base en proportion du volume des ventes, c'est-à-dire suivant le coefficient d'activité, si bien qu'à part le cas théorique d'un nombre d'articles vendus égal à lui-même, le principe de la marge en valeur absolue et celui du blocage des revenus, loin de se confondre, se contredisent. L'idée a été abandonnée, remplacée par la prétention d'annuler le bénéfice, mais c'est ignorer encore la même difficulté de la coordination entre une marge unitaire prévue dans le prix et une marge annuelle qui dépend d'une conjoncture variable. Dans une période d'instabilité des éléments du prix de revient, il est déraisonnable de prétendre fixer les prix au plus juste et de les y tenir sans prévoir un amortisseur capable d'absorber les premières variations. La récente vague de majorations, par le caractère généreux qu'elles ont présenté, semble attester que cette rigueur a été abandonnée; ce serait alors en faveur d'une croyance qui n'est pas moins hors de saison, selon laquelle, pour que les entreprises produisent, il faut leur faire gagner de l'argent. Les limitations à la production proviennent de tout autres causes que les restrictions de prix; elles exigent de résoudre les pénuries techniques affectant les facteurs-clés, et d'ailleurs l'augmentation de la production permettrait dans la plupart des secteurs de s'accommoder de prix plus bas.

Toute fixation des prix se résume finalement à fixer une marge, fût-elle nulle ou négative. Le principe de la réglementation des prix

de vente d'après les prix de revient n'a jamais été sérieusement mis en question, même si les à-coups de la politique ou les instances et formalités nécessaires ont empêché qu'il fût constamment mis en pratique. C'est à lui pourtant qu'il faut résolument s'attaquer. La première raison c'est que, dans un domaine essentiel, qui est celui des produits agricoles, il n'a presque aucun sens défini; aucune comptabilité sérieuse des temps de travail, des achats opérés, ni des frais généraux, n'y fournit de base aux appréciations. C'est peut-être le motif pour lequel, par un renversement de la règle applicable aux produits industriels, les prix en ont été longtemps laissés libres, sauf décision particulière. La deuxième raison, c'est qu'un prix de revient prouvé ne doit pas être automatiquement un prix de revient approuvé. Les prix de revient de la production française, agricole aussi bien qu'industrielle, ont toujours été trop élevés. Il n'est pas possible d'enrayer sérieusement la hausse si aucune compensation aux éléments renchéris n'est recherchée dans une meilleure organisation, des améliorations techniques, et pour tout dire une rationalisation : les structures et les modes de la production et de la distribution sont comptables de l'avenir même de la monnaie. Troisième raison, enfin : le principe du prix de revient ignore la spécificité du profit entre toutes les catégories de revenus. Il accorde, il refuse ou bien il limite uniformément le bénéfice dans toutes les industries. Il s'interdit d'interférer avec les directions spontanées ou coutumières de la production. Ou bien il oublie que ce sont les divergences du profit qui orientent la production et que, par la détermination des marges, l'Etat dispose d'une arme admirable pour diriger l'économie; ou bien il refuse de s'en servir. Malgré les apparences, il reste irréductiblement libéral. L'économie dirigée appelle autre chose que des profits rabotés ou uniformes : elle comporte une politique de profit dirigé.

En matière agricole, la différenciation des marges permettrait d'orienter la production vers les denrées les plus nutritives; en matière industrielle, vers les produits d'utilité essentielle. Et encore deux ordres de moyens sont-ils possibles : l'élévation du prix de vente en lâchant la bride sur les marchés qu'il est opportun de favoriser; ou bien la diminution du prix de revient, directement par la rationalisation, indirectement par les subventions, les dégrèvements d'impôts indirects et même directs. On voit très bien qu'un plan est ici nécessaire, et qu'il doit être coordonné au système d'organisation professionnelle, à la politique budgétaire, à la pratique fiscale. Une politique des prix ne peut être arrêtée sans qu'elle s'emboîte avec l'ensemble des moyens de la politique économique. Fixer le prix au cours moyen d'une industrie, c'est impliquer soit la fermeture d'une entreprise marginale, soit une péréquation professionnelle. On ne sache pas qu'en fait la concentration ou la péréquation ait jamais été liée à une décision de prix. La politique des prix ne saurait non plus être efficace si elle n'est étayée par la convergence des interventions économiques, et si d'abord elle ne se réfère explicitement aux contrôles généraux dont dispose la direction de l'économie et au mode de répartition des matières. Veut-on assurer dans l'industrie

une priorité aux fabrications utilitaires dans une économie à contrôles lâches? Il n'y a d'autre moyen que d'en relever les prix. S'il est possible d'imposer et de contrôler l'exécution de programmes, alors les fabrications utilitaires pourront être exécutées à bas prix, cependant que des hausses plus libérales dédommageraient les entreprises par un profit sur des productions annexes, qui ne disposeraient d'autorisations et de matières qu'après le programme achevé.

Mais avant même que cette corrélation puisse être opérée entre l'action directe sur les prix et l'ensemble de la politique économique, encore faut-il que la réglementation des prix comporte sa propre cohérence interne. La coordination s'entend en plusieurs sens. Dans les liaisons spatiales tout d'abord : il y a bien eu à la rigueur une orientation de la production et des courants d'échange, mais involontaire et anarchique, par les disparités des taxations locales. Les taxes subordonnées aux autorités régionales se contredisent et se contrecarrent à plaisir; les marchés trop bien approvisionnés et les marchés vides se répondent. La condamnation de la taxation en général provient souvent de la constatation des effets de ces taxations mal prises. Une coordination dans le temps n'est pas moins nécessaire. La première application en est dans les liaisons verticales entre les prix des matières et ceux des produits fabriqués; un trop long décalage entre les variations des uns et la répercussion sur les autres ne peut pas être supporté. Une simultanéité suffisante des variations corrélatives s'impose à la réglementation, tout simplement pour qu'elle demeure applicable.

Enfin, les liaisons horizontales. En termes très généraux, la réglementation des prix constitue nécessairement un système. On observe souvent que les hommes sont plus attentifs au gain monétaire qu'au gain réel, mais c'est une remarque qui cesse d'être vraie dans les moments de variation rapide des prix. Le producteur ou le revendeur fait sentir alors au consommateur que le prix de son intervention se mesure à ce qu'il pourra lui-même acheter pour son usage; ainsi les hausses qui risquent de se répercuter ne sont pas celles seulement qui atteignent la matière ou le semi-ouvré et qui se prolongent dans le produit fini à mesure de son acheminement au public; il y a une solidarité des séries de prix externes les uns aux autres. Mais, en outre, une liaison particulière apparaît entre les utilisations alternatives des mêmes matières; elle contribue à expliquer pourquoi la réglementation française des prix a constamment craqué de toutes parts. Suppose-t-on des contrôles assez stricts, une bonne part des éléments du prix de revient aurait pu être maintenue stable. Les seuls qui échappent totalement sont dus aux produits importés, ou, au contraire, à l'arrêt des importations et à la mise en œuvre de substitutions coûteuses; l'incidence en est toutefois restreinte et pouvait être exactement délimitée. Une raison d'ensemble du processus cumulatif des prix se laisse aisément apercevoir. Elle tient à la réduction de l'activité, non comblée par la réduction du nombre des entreprises. Les consommateurs sont chargés d'entretenir un effectif non diminué de producteurs occupés à une production diminuée. Si

même l'inflation proprement monétaire n'avait accru les revenus nominaux, un volume au moins égal en devait balancer un revenu réel effectivement diminué; à moins de reprendre assez vigoureusement les revenus par l'impôt ou l'emprunt, il est inévitable que les prix montent. Mais un autre facteur dont l'expérience française ne permet pas de sous-estimer l'importance se lie aux conditions mêmes de la fixation administrative des prix. Les décisions du Comité central, par leurs délais inégaux, par les dates différentes auxquelles elles interviennent, enfin par la diversité des formes qu'elles affectent, introduisent entre les usages voisins des mêmes matières les disparités les plus flagrantes. Par là, sans le vouloir, elles orientent inévitablement la production, mais d'une manière discontinue qui se déplace à chaque nouvel arrêté de prix. Elles y introduisent une extraordinaire instabilité, de sorte qu'en réduisant ou en accroissant indirectement la fabrication de diverses catégories de produits, elles en font varier les conditions de prix de revient; elles déterminent elles-mêmes de nouveaux chefs de hausse qui s'enchaînent en cascade, et elles concourent à rendre instables et croissants les prix qu'elles avaient charge de stabiliser.

Technique des prix.

La politique des prix supposée constituée suivant des principes cohérents et fermes, il reste à la mettre en œuvre. La technique des prix comprend à la fois la mise sur pied des organismes de réglementation, la procédure suivie, les modes de taxation. Les insuffisances ou les erreurs dans chacun de ces domaines ajoutent un surcroît d'inefficacité à une législation inexperte.

La réglementation repose en théorie sur le système des comités à l'échelon national ou régional; et les comités sont fondés eux-mêmes sur le principe représentatif, c'est-à-dire qu'ils comprennent un représentant de chacune des administrations intéressées, plus ceux de l'industrie, de l'agriculture, du commerce, des consommateurs. Combien la représentation des intérêts peut être vague, il est bon de s'en rendre compte; celle des consommateurs, en particulier, peut bien être assurée par n'importe qui. Mais celle même des administrations a cette conséquence paradoxale que chaque question est inévitablement réglée par une majorité écrasante de gens qui n'ont pas avec elle le moindre rapport. A l'échelon national, le paradoxe est tempéré par l'existence d'un corps de rapporteurs permanents qui font en réalité tout le travail, mais à l'échelon régional n'importe qui, sans préparation particulière, peut être désigné comme rapporteur. Encore la constitution du corps des rapporteurs auprès du Comité central des prix traduit-elle les routines du Ministère des Finances et les limitations du recrutement technique. Les rapporteurs ont presque tous été pris dans les grandes directions fiscales, sans doute parce qu'on espérait d'eux, par ce biais, au moins, quelques connaissances comptables. Au vrai, il vérifient très proprement les additions, mais le problème des prix n'est pas seulement un problème compta-

ble, il exige deux sortes de compétences : la connaissance technique de l'industrie en cause, une conception économique d'ensemble. Les administrations des prix des autres pays, constituées en organismes autonomes de grande dimension, réunissent des ingénieurs et des économistes. Ce sont deux sortes de spécialités qui sont précisément absentes de notre Direction des Prix.

Ainsi l'Etat vise à épargner quelques sous quand il s'agit de l'avenir de la monnaie et de la capacité même de subsistance des citoyens. Cette avarice se retrouve dans la procédure : les dossiers de prix doivent être établis par les entreprises elles-mêmes, mis en forme par les Comités d'organisation, et seulement vérifiés par les fonctionnaires; mais on fait bon marché des garanties nécessaires d'exactitude et de compétence. La forme imposée au dossier est relativement complexe pour de petites entreprises, abusivement simple pour les grandes. Les règles administratives aboutissent ainsi à créer une prime aux dossiers bien présentés, à accorder des relèvements non en fonction de l'urgence, mais en fonction des capacités comptables du demandeur. D'où l'impression qu'un retard et un délai systématiques sont le seul vrai dessein des autorités. En fait, la forme imposée au dossier offre à l'Administration d'astucieux recoupements, exige une assez sérieuse exactitude des données transmises; mais elle se contente d'une imputation des frais généraux en pourcentage; elle ne distingue même pas entre les frais fixes et les frais proportionnels. Economiquement, elle permet de prouver n'importe quoi, elle n'a aucune signification valable. Peut-être même ne s'est-on pas aperçu que, s'il est facile de vérifier que le prix de revient direct ne comprend que des tarifs licites, par contre, ce qui est imputé globalement à partir des résultats comptables dérivés de l'ensemble d'un exercice peut aussi bien comprendre des frais de transport, ou de combustible, ou d'emballage, ou de fournitures diverses, qui sont des prix de marché noir.

Les modes de fixation des prix se ramènent essentiellement à cinq, dont l'un a été abandonné, avec la guerre pour les prix à la production, avec l'institution du taux de marque pour les prix commerciaux : savoir, l'inclusion dans le prix de vente de tels éléments ou de l'ensemble des relèvements du prix de vente. Le blocage des prix, c'est-à-dire la subordination de toute majoration à une autorisation spéciale, le calcul des marges commerciales en pourcentage d'autre part, ont écarté cette solution.

Les quatre autres sont la majoration en pourcentage sur un prix de base au 1er septembre 1939 ou au dernier niveau de blocage, la taxation ferme par article ou par entreprise, la détermination du prix dans un cadre imposé sous la responsabilité du chef d'entreprise, l'établissement d'une marge brute en valeur absolue ou en pourcentage.

Le premier système est commode pour l'autorité; sauf délimitation des frontières d'application, il vaut pour un ensemble complexe d'objets très divers; mais cette commodité est compensée par la grossière approximation du procédé. Si les chefs d'entreprises étaient ca-

pables d'un discernement assez exact, il aurait pour effet de favoriser le développement de certaines productions au détriment d'autres, qui ne sont pas nécessairement les moins utiles; celles qui en sortiraient développées seraient, soit celles sur lesquelles le bénéfice était auparavant le plus grand (à priori les objets de luxe), soit celles qui comprennent la plus forte part de l'élément de coût qui a le moins renchéri. En outre, ce n'est rien de fixer une hausse sans définir la base sur laquelle elle s'applique : s'il s'agit du prix pratiqué par l'entreprise elle-même, les plus chères d'avant guerre seront encore favorisées; s'il s'agit d'un prix professionnel, il est difficile à constater; et enfin, dans tous les cas, s'il s'agit d'articles non standardisés, la variété des modèles est souvent assez grande pour que n'importe quel prix puisse être justifié en invoquant une référence suffisamment approximative.

La détermination du prix de vente dans un cadre imposé, sous la responsabilité du chef d'entreprise, représente aussi une solution commode pour les organismes de fixation des prix; elle rejette la difficulté sur les organismes de contrôle. L'expérience prouve que la formule est l'une des plus mauvaises; il suffit de savoir qu'elle s'applique au textile et à la maroquinerie et de considérer les prix pratiqués qui peuvent se targuer d'être légaux. Pratiquement, le procédé légalise tout prix auquel prétendra le producteur — qui peut toujours arguer de sa bonne foi. Au surplus, le procédé se combine généralement avec l'octroi d'une marge en pourcentage dont l'effet sera de pousser à l'augmentation du prix de revient direct, sur lequel se calcule le bénéfice.

Tel est, en matière commerciale, l'effet du système des taux de marque. Il est fâcheux que l'évolution récente de la législation des prix l'étende, sans le nom, à certains prix à la production. Non seulement les marges font boule de neige; mais, entre deux fournisseurs comparables, deux produits analogues, le commerçant est conduit par son intérêt à choisir le plus cher; dans une période de pénurie, où, par hypothèse, on a chance de vendre n'importe quoi, ce mécanisme créé par l'autorité ajoute une tension de plus sur les prix. On s'est aperçu récemment, mais trop tard, que l'inclusion des frais de transports dans le prix de revient, sur lequel se calcule le pourcentage de bénéfice, peut inciter les entreprises à faire venir leurs marchandises du plus loin qu'il leur est possible; heureux effet en période de pénurie des transports. D'ailleurs, les taux de marque sont d'extension très inégale; les uns propres à une marchandise bien déterminée, les autres applicables à un commerce de la plus extrême diversité. Enfin, quiconque connaît la technique de détermination des taux de marque-limite sait qu'elle opère par des moyennes tirées d'un certain nombre d'exercices. Or, les uns se rapportent au commerce libre, les autres à un certain type de réglementation; et, malgré les rectifications opérées, ces moyennes n'enseignent rien sur le taux de bénéfice qui permet aux entreprises de vivre, encore moins sur celui qui serait économiquement souhaitable.

La taxation ferme apparaît ainsi, quand elle est applicable, comme le seul procédé qui permette à une politique économique de s'exprimer. La délégation de compétence aux organismes professionnels en serait une variante si elle était susceptible d'applications assez étroitement coordonnées. Mais il ne suffit pas d'en faire usage à la production; ce qui intéresse le consommateur, c'est le prix qu'il paye au détail. Il n'y a pas de bonnes raisons pour ne pas fixer au moins le prix de gros, en même temps que le prix-usine, et peut-être le prix de détail, sous réserve d'une compensation des charges accessoires, par le mécanisme du prix imposé.

Contrôle des prix.

Toute réglementation des prix est inefficace si elle n'est pas rigoureusement sanctionnée, mais tout contrôle est impossible si la réglementation n'est pas d'abord applicable. Il est certain que les délais imposés le plus souvent à l'examen des dossiers de prix placent beaucoup d'entreprises dans des situations intenables. Il est certain aussi que dans bien des cas les prix ou les majorations consentis risquent de mettre en perte, sinon toute une profession, au moins les entreprises les moins bien placées. Il ne suffit pas de se voiler la face, il faut dire alors quelles entreprises, ou bien seront soutenues par un versement de péréquation, ou bien seront fermées: mais leur imposer de rester ouvertes sans les aider, comme fait la législation du travail, c'est les condamner à sortir de la réglementation légale des prix.

Dans une période de hausse du prix de revient, avant que les décisions de déblocage soient prises, le contrôle des prix est submergé; mais en tout temps il est débordé. Il l'est parce qu'il ne dispose pas du personnel nécessaire, il l'est parce que les infractions sont trop nombreuses et trop générales, faute d'un système répressif suffisant. Mais l'inverse est vrai, et le système répressif n'est efficace que si les infractions sont peu nombreuses, sans quoi il conduirait tout droit à arrêter l'activité économique en fermant la plupart des entreprises du pays.

La réorganisation d'un contrôle des prix pourrait se faire suivant trois lignes. Elle exige un personnel d'élite bien formé et bien payé, passible non pas de sanctions disciplinaires, mais de sanctions pénales en cas de manquements assimilables à une concussion ou une trahison; les travaux forcés en donnent la juste mesure.

Les sanctions applicables aux entreprises délinquantes doivent être rapides et foudroyantes. Les amendes, qui laissent subsister une part du bénéfice clandestin, sont une dérision; pratiquement, il faut qu'elles aboutissent à éliminer définitivement l'entreprise dès la première récidive après avertissement; elles doivent s'accompagner des peines les plus lourdes sur les personnes responsables. On suggère que l'envoi au fonds des mines aiderait à résoudre concurremment le problème du charbon et celui du marché noir.

Enfin, les contrôleurs ne peuvent jamais être assez nombreux; il est nécessaire d'associer le public à la surveillance. L'acheteur qui est surpris par un prix de vente demandé doit savoir immédiatement où s'adresser pour s'assurer si ce prix est légal. Et sans doute beaucoup de clients, anxieux d'acheter, accepteront de se taire; mais si les sanctions sont assez graves et qu'il suffise d'un seul client récalcitrant, beaucoup d'entreprises hésiteront à courir le risque. Les scandales les plus visibles doivent être éliminés les premiers. Quelle complaisance des pouvoirs n'est-elle pas nécessaire pour que subsistent des restaurants de marché noir connus de tous, ou que les Grands Magasins eux-mêmes pratiquent à l'étalage des prix non sans doute arbitraires, mais fondés de mauvaise foi sur des factures dont l'illégalité ne peut faire un instant de doute!

*
* *

Les idées exprimées ici n'appellent rien moins qu'une refonte totale de la législation des prix; une réorganisation fondamentale de la Direction des prix, peut-être la création d'un Commissariat aux prix, fonctionnant en liaison étroite avec les autres autorités d'ordre économique; surtout la conception d'une véritable politique des prix capable de penser ses principes, d'en peser les conséquences, de les appliquer résolument dans l'ensemble d'une politique économique.

Il importe de se persuader qu'aucune économie dirigée n'est possible si elle n'use pour le compte de l'Etat des mêmes compétences et des mêmes méthodes sans lesquelles une entreprise privée ne peut vivre.

Il n'est pas trop tard pour reprendre à la base la législation des prix. On se persuade trop aisément que la hausse n'est que le fait des périodes de pénurie, que la fin de la guerre, à plus ou moins longue échéance, mettra fin à cette dépréciation de la monnaie que constituent les majorations en cascade. Qu'on se souvienne qu'à l'autre guerre ce n'est pas tant pendant les hostilités, mais après l'armistice, que les prix se sont désastreusement élevés. La période de reconstruction, par l'activité qu'elle déterminera dans les industries qui ne travaillent pas directement pour la consommation, par les revenus qu'elle versera à l'occasion d'une production qui n'est pas rachetable sur ces revenus, créera un déséquilibre inflationniste aussi redoutable que celui du déficit budgétaire lié aux dépenses de guerre, ou de la pénurie technique dont nous souffrons aujourd'hui. Plus généralement encore, l'inflation est latente dans toute politique destinée à accroître le bien-être de la masse ou la puissance du pays. Et la France, qui ne peut sans déchoir renoncer à une politique de construction, de générosité et de grandeur, doit l'aborder armée des instruments nécessaires pour que l'accroissement de la demande se traduise par l'accroissement de la production, non par le relèvement incessant des prix.

Pierre Uri.

REVUE DES LIVRES

A propos d'un compte rendu.

Dans le compte rendu du livre de M. Gignoux sur *L'économie française entre les deux guerres*, publié à la page 548 du numéro de juillet-décembre 1944, j'ai écrit en parlant de l'auteur : « Il a cru devoir, après les événements de 1940, adhérer à la politique de collaboration. » M. Gignoux me fait savoir qu'à aucun moment il n'a adhéré à cette politique. Je lui en donne acte bien volontiers.

Charles Rist.

Nogaro (Bertrand), I. *Principes de théorie économique*. Un vol. de 300 p., Paris, Pichon et Durand-Auzias, 1943. — II. *Le développement de la pensée économique*. Un vol. de 340 p., Paris, 1944.

Directeur de la Collection l'Economie politique contemporaine, M. N. en donne dès 1939 le tome premier, consacré à la méthode. Puis s'ouvre la longue et lugubre période, vécue dans le malheur commun aggravé de la plus dure épreuve familiale, à l'heure incertaine de 1940, où les pères des héros tombés peuvent se demander s'ils trouveront du moins dans le salut de la France une raison d'accepter le sacrifice. M. B. N. montre le stoïque exemple : pour supporter sa douleur, il se réfugie dans un travail acharné.

Le fruit de cet effort inflexible nous est offert, avec, en 1943, *Principes de théorie économique*, et, en 1944, *Le développement de la pensée économique*. D'autres ouvrages, entre temps, paraissent, qu'il ne nous revient pas de présenter ici.

A vrai dire, cette abondance prend sa source bien au-delà de 1940. Elle découle de l'application de toute une vie à la recherche scientifique. Et l'on doit se féliciter qu'au moment où les ruines accumulées, la pénurie générale et des souffrances prolongées aiguillonnent les impulsions révolutionnaires, un économiste qui fut aussi un homme politique, et dont les travaux antérieurs sont néanmoins exempts de toute altération doctrinale, revienne à l'examen des « concepts fondamentaux », sous-titre des *Principes*.

Il y a, certes, ample motif de vouloir « faire du neuf » pour atteindre des fins sociales trop longtemps suspendues aux promesses de la doctrine libérale. Mais que nous propose, ou que nous permet la science économique ? M. N. ne pose pas expressément la question en ces termes. Il en est empêché par la prudence de l'homme de science, qui se garde contre les pièges du finalisme. Peu importe. La question n'en est pas moins, en fait, de savoir si la théorie économique a valeur scientifique, si elle exprime des lois, si elle domine nos volontés réformatrices, impose des règles précises à nos initiatives, et assigne une limite à nos aspirations. Problème sans cesse repris. Est-il résolu ? Est-il même précisé suffisamment ?

I. — Dans *Principes de théorie économique*, l'auteur a d'abord choisi pour tâche de réviser l'analyse des notions et concepts fondamentaux : besoins, biens, production, capital, monnaie, valeur, en donnant à son

exposé plus de relief qu'il n'est possible de le faire dans un manuel scolaire, mais non en vue « de dégager l'essentiel de la théorie économique ». M. N. s'en défend dès l'avant-propos. Il n'a d'autre ambition « que de contribuer à l'élaboration de la théorie en cherchant à définir les principaux concepts... ». Que si, cependant, ces analyses, en se développant, conduisent au nœud vital, il faudra bien s'engager plus avant. Et c'est ce qui arrive. Comment un économiste pourrait-il explorer le domaine des concepts fondamentaux sans rencontrer la valeur ? Ce sont, du reste, les pages les plus originales de l'ouvrage, celles aussi qui susciteront la plus vive contestation.

Résumer en quelques lignes ne se peut. Invitons plutôt les tenants du marginalisme intégral à lire plus spécialement le chapitre x, sur « Le coût et l'utilité comme fondements de la valeur ». On ne refusera pas à l'auteur le mérite d'avoir soumis la méthode abstraite à un examen critique que peu de ses adversaires ont conduit avec une telle volonté d'y pénétrer en profondeur avant de la rejeter, ou plutôt de limiter ses droits. Les marginalistes, en particulier, sont sollicités de réfuter une argumentation qui aboutit à rétablir le coût comme fondement de la valeur, *distinct de l'utilité*. Et, s'ils jugent que la réfutation est trop facile, prions-les de consentir ce petit effort en faveur de certains auteurs, et en tout cas de nos étudiants, qui trop souvent adhèrent au marginalisme comme à un dogme, avec tout ce que cela comporte de respect pour le mystère.

Quant aux réformateurs politiques, si d'aventure ils consultent cette collection, ils ne manqueront pas de sourire ou de pester et de conclure que décidément les économistes sont par trop en dehors du réel. Et pourtant ! Les « concepts fondamentaux » sont-ils propres exclusivement à un système économique, au seul régime individualiste ? On trouvera dans cet ouvrage quelques considérations sur « les principes de la valeur d'échange dans une économie dirigée et dans une économie planifiée », qui donnent un écho à la question, que nous avons ci-dessus posée, de l'autorité de la théorie économique en regard des réformes de structure. Le lecteur pourra regretter (n'étant pas averti de ce que contient l'ouvrage suivant) que M. N. se soit abstenu de montrer un peu plus instamment en quelle mesure la théorie économique est capable de « transcender », si l'on ose dire, les divers systèmes conçus par l'esprit politique, et que l'on peut admettre qu'il est plus d'un système possible, à condition de ne pas construire en violation de la loi économique. Mais quelle loi ? Quelle construction théorique a aujourd'hui acquis une autorité suffisante pour s'imposer, au moins à l'esprit ?

II. — *Le développement de la pensée économique.* Ici, M. N. interroge les auteurs qui, précisément, se sont efforcés de formuler des lois. Ceux, dit-il, « qui ont entrepris de donner une vue d'ensemble de l'organisation économique ». Et il souligne « qu'il s'agira de suivre l'effort d'interprétation de la *réalité économique*, et non les efforts de pensée tendant à faire prévaloir tel ou tel *mode d'organisation* économique ». Nous sommes donc au seuil de la théorie. Seulement, la « réalité économique », telle que l'envisage M. N., est-ce le contenu d'un « mode d'organisation » donné, ou bien devons-nous la voir dans la *substance* qu'il s'agit de dégager de l'*accident* que serait le mode d'organisation considéré ? Les concepts fondamentaux issus de l'observation des faits correspondent-ils à la réalité profonde et permanente ?

La position de notre collègue est nettement déclarée : « Des propositions ayant le maximum de généralité, des principes qui valent pour toute

espèce d'économie, depuis celle de l'homme isolé jusqu'à l'économie capitaliste moderne ou à une économie planifiée, ne sont pas nécessairement celles qui présentent le plus haut intérêt pour la science ». D'aucuns protesteront qu'il n'est pourtant de science véritable que dans l'économie pure. D'où les tentatives de R. von Strigl, et, dans une autre direction, de D. Amonn par exemple pour constituer une science économique autonome. Et puis la notion même d'économie pure telle que conçue par Walras n'est-elle pas dépassée ? Son *Economie pure* n'est, après tout, que la théorie du régime individualiste considéré dans l'hypothèse d'une concurrence idéale. Il emprunte au *genre* économique individualiste son principe premier, dont il fait une hypothèse dégagée des complexités que l'organisation du moment contient. Tout autre est la tentative d'élaboration théorique qui se propose de constituer une science autonome, affranchie de tout cadre juridique donné, en la fondant sur des principes constants, essentiels, irréductibles, universels, que, bien entendu, il faut d'abord authentifier.

Sans doute, l'autonomie de l'économique se conçoit mal si elle ne s'intègre la psychologie. Mais justement les néo-marginalistes ont l'ambition d'élaborer une théorie de l'économie pure à base psychologique. Reste à savoir si la base est solide et si les déductions sont rigoureuses. Or, M. N., qui ne conteste pas la légitimité de la déduction, s'élève contre « l'esprit déductif » qu'il accuse, en le caractérisant, « de réduire au minimum les données de fait et les principes ». Raisonnons, certes, mais après avoir observé, et gardons-nous de méconnaître les faits qui ne s'ajustent pas aux conclusions posées dans l'abstrait. Notre collègue se refuse résolument à la conception défendue notamment encore par L. von Mises, tendant à découvrir « des lois générales, valables sans considération de temps ni de lieu ». Fidèle à la méthode d'observation, et cependant acquis à l' « éclectisme » méthodologique, il ne voit aucun avantage aux vastes constructions abstraites, qui rompent trop de liens avec la réalité.

Objecte-t-on que la réalité saisie par la méthode d'observation n'est que la réalité d'un système, d'ailleurs en perpétuelle évolution, et non la réalité profonde à laquelle la science doit s'efforcer d'atteindre en ne s'attachant qu'aux données essentielles pour pénétrer jusqu'aux principes ? M. N. répond alors que « ces données de fait » sont trop étroites, et « ces principes » en eux-mêmes discutables. Mais il nous faut renoncer à enfermer en quelques lignes une argumentation aussi serrée. Bornons-nous à indiquer que ces deux livres, articulés l'un à l'autre, présentent un double intérêt : ils offrent des éléments pour la rénovation de la théorie de la répartition; en outre, ils sont un très utile complément aux excellents traités d'histoire des doctrines dont nous disposons, en ce que le second ne retient des auteurs que leur apport proprement scientifique, à l'exclusion des considérations doctrinales. De Cantillon aux économistes contemporains, M. N. trace la ligne, parfois sinueuse, que fait la progression de la recherche scientifique. Mais il ne se satisfait pas d'expliquer avec une neutralité prudente ce que ces économistes ont voulu dire; il nous déclare tout net ce qu'il en pense. Et l'Ecole de Vienne, et celle de Lauzanne sont jugées avec un franc-parler qui ne manquera pas de provoquer quelque riposte. Sachons gré à M. N. de s'y exposer. Il a ce défaut, réputé français mais bien à tort, d'aimer les idées claires, de vouloir que les spéculations les plus abstraites, quand il s'agit d'économique et non de métaphysique, parlent un langage accessible à tout esprit cultivé et informé. Pour tout dire, il se méfie de ce qui reste insuffisamment défini, discutable et obscure. S'il a tort de trouver obscurité là où est lumière,

on le lui dira, et il ne sera pas seul à profiter d'un complément d'explication qui conférera peut-être à la théorie économique un peu plus d'autorité aux yeux des réformateurs politiques, de ceux du moins qui pensent.

Henri NOYELLE.

Nogaro (Bertrand), *Les grands problèmes de l'économie contemporaine*, n° 182 de la Collection *Que sais-je?* Un vol. in-16 de 128 p., Paris, Presses universitaires de France, 1945.

Cette brochure est destinée au grand public. Mais les spécialistes la liront avec intérêt et profit. J'ai particulièrement goûté le premier et le dernier chapitre. Dans le premier, sous le titre « *Les énigmes de la production* », M. B. N. expose avec beaucoup d'élégance les mécanismes d'adaptation de l'offre et de la demande sous un régime d'économie libérale et sous un régime d'économie planifiée. Il montre ensuite que l'économié dirigée est une solution mixte et intermédiaire entre les deux précédentes, puisque l'entreprise privée y subsiste, cependant que l'autorité publique y exerce un large contrôle. Le chapitre terminal a pour objet « la paix monétaire ». M. B. N. indique comment peut être réalisée, sans qu'on passe par l'intermédiaire de l'or, la convertibilité directe et à taux fixe d'une monnaie nationale en monnaies étrangères. L' « Institut international de virement et de crédit », qu'il imagine, est très proche des institutions prévues dans le plan Keynes, et dont la réalisation a été amorcée à la conférence de Bretton Woods. Pour le surplus, ce petit volume passe en revue les problèmes économiques fondamentaux : monnaie et crédit, prix et répartition, etc. La seule réserve qu'il appelle est qu'il ne sera peut-être pas toujours facile au lecteur de discriminer ce qui, dans l'exposé, est l'expression des vues personnelles de M. B. N. et ce qui constitue le fonds commun de la pensée économique contemporaine. Cette observation vaut surtout pour le chapitre IV : *La monnaie et ses mystères*. Pour ma part, j'adhère à la plupart des idées qu'y développe M. B. N., mais beaucoup d'économistes, restés plus proches que lui du métallisme, résisteraient sans doute à les accepter.

Gaëtan PIROU.

Picard (Roger), *La démocratie française : hier, aujourd'hui, demain*. Un vol. in-16 de 79 p., New-York, Brentano's, 1944.

Picard (Roger), *Le conflit des doctrines économiques en France à la veille de la guerre*. Un vol. in-8° de 46 p., New-York, Brentano's, 1944.

Picard (Roger), *Le romantisme social*. Un vol. in-16 de 437 p., New-York, Brentano's, 1944.

Notre collègue et ami M. R. P., obligé par les événements de quitter la France, s'est réfugié aux Etats-Unis, où il réside encore pour quelque temps. Mais il n'a pas cessé d'enseigner et de publier. Les trois volumes qu'il nous envoie en apportent la preuve.

1° La brochure *La démocratie française* reproduit l'essentiel d'une conférence faite en 1942 et 1943 dans plusieurs villes du Canada et des Etats-Unis. L'auteur y montre que la démocratie était le véritable enjeu de la guerre. Il rappelle que, à l'étranger, amis et ennemis de la France la considèrent comme une nation typiquement démocratique, ce que ne contesteront aucun de ceux qui ont voyagé dans le monde, si du moins le fana-

tisme ne leur cache pas la réalité. Il pronostique que la France de demain sera de nouveau une démocratie, qu'elle retouchera ses institutions en conservant ses bases traditionnelles et qu'elle fera l'économie d'une guerre civile. Jusqu'à présent, ces prévisions ont été heureusement confirmées par les événements.

2° *Le conflit des doctrines économiques en France à la veille de la guerre* avait été publié initialement en septembre 1943 dans l'*Actualité économique* de Montréal. Brentano's a bien fait de le réimprimer. C'est un tableau très vivant et bien informé de tous les grands courants doctrinaux qui s'affrontèrent dans la période 1930-1939. Tout en demeurant tout à fait objectif, M. R. P. ne cache pas ses préférences pour un libéralisme rénové. Aux doctrines socialistes, dirigistes, corporatistes, il reproche surtout d'être difficilement conciliables avec le maintien de la liberté politique. C'est, on le sait, la thèse vigoureusement soutenue par von Hayek dans *La route de la servitude*, et c'est aussi le thème orchestré par Winston Churchill au cours de sa campagne électorale de 1945. L'avenir dira si cette opinion est ou non fondée et si des pays comme l'Angleterre et la France, qui sont soucieux de rester fidèles sur le plan politique à la démocratie libérale, et qui viennent de décider de s'engager en matière économique et sociale sur le chemin des réformes de structure à tendance socialisante, réussiront à triompher de la difficulté que Roger Picard, Hayek, et Churchill, s'accordent à dire insurmontable.

3° *Le Romantisme social* est de beaucoup la plus importante et la plus originale des récentes publications de M. R. P. Il est curieux de constater qu'aucun livre n'avait encore été consacré à cette matière, quoique la bibliographie générale sur le romantisme soit fort copieuse. Elle n'avait été traitée d'ensemble, à ma connaissance, que par C. Bouglé, dans une conférence dont la *Revue de l'Université de Paris*, à l'époque, reproduisit le texte. Ayant songé en 1942 à proposer ce sujet aux candidats à l'agrégation d'économie politique (pour la leçon d'histoire des doctrines), je me vis objecter par mes collègues du jury qu'en raison de cette pauvreté des sources, la question serait, en vingt-quatre heures, trop malaisée à préparer. L'objection maintenant ne sera plus valable. Le livre de M. R. P. présente en effet du romantisme social une large fresque, qu'il envisage sous tous ses aspects. L'étude est divisée en deux grandes parties. Dans l'une, M. R. P. analyse la pensée sociale des écrivains romantiques (Lamartine, A. de Vigny, V. Hugo, Béranger, George Sand); dans l'autre, il expose le romantisme des penseurs sociaux (Saint-Simon et ses disciples, Fourier, Pierre Leroux, Cabet, etc.). Aucun sujet ne pouvait mieux convenir à l'auteur, qui n'est pas seulement un excellent historien des idées sociales : sa vaste culture littéraire, philosophique, artistique, lui a permis — bien qu'il fût privé des ressources de sa bibliothèque — d'apercevoir les rapports entre l'esprit romantique et la pensée réformatrice. M. R. P. montre parfaitement (dans le dernier chapitre : *Romantisme et Révolution*) les affinités entre le romantisme et le socialisme idéaliste. Il explique comment ils ont ensemble atteint leur apogée en 1830, comment ils ont, ensemble, été frappés par les événements de 1848, et ont décliné ensuite pour faire place à d'autres attitudes et à d'autres modes : le réalisme naturaliste en littérature, le matérialisme scientifique en doctrine sociale. M. R. P. s'élève de là à une vue générale et montre que, à chaque époque, le mouvement social se colore des sentiments répandus dans le public par les écrivains, et qu'il emprunte parfois à leurs œuvres célèbres son vocabulaire, ses attitudes et certaines de ses idées. M. R. P. pense

qu'au lendemain de la tourmente qui vient de passer sur le monde, sa reconstruction ne pourra se faire uniquement à l'aide de la science et de la raison, qu'il faudra faire appel aussi à l'enthousiasme des cœurs et au sentiment de la fraternité humaine. De ce fait, le romantisme social aura encore son rôle à jouer en France et dans les autres nations.

Gaëtan Pirou.

Allais (Maurice), *Economie pure et Rendement social*. Une broch. in-8° de 72 p., Sirey, 1945.

Cet opuscule, dense et vigoureux comme tout ce qu'écrit M. A., est consacré à un problème capital au double point de vue théorique et pratique. Il s'agit de savoir si l'économie pure permet de dire quel est, parmi tous les modes de gestion de l'économie, le meilleur.

Pour l'auteur, c'est l'économie concurrentielle qui assure la gestion optima. Il se range par conséquent à cet égard dans la ligne de Robbins, de Hayek, de Von Mises. Mais M. A. précise que cette apologie de la concurrence ne signifie nullement une adoption de la maxime « Laissez faire, laissez passer »; car, d'une part, des motifs non économiques peuvent intervenir pour justifier l'écart, au moins temporaire, du libéralisme, et, d'autre part, le problème de la propriété est largement indépendant du problème de la production.

Ce que l'économie pure condamne, selon M. A., c'est simplement la planification intégrale, laquelle, supprimant toute concurrence et toute référence à un système de prix librement débattus, ne permet plus le calcul économique. Par contre, un socialisme ne comportant qu'une planification partielle, et laissant subsister une dose d'émulation et de concurrence entre des unités économiques dotées d'une certaine autonomie, pourrait peut-être, mieux que le régime capitaliste actuel, assurer un bon rendement et un équilibre satisfaisant.

M. A. (p. 10, en note) croit être le premier économiste français qui aborde ces problèmes. Me permettra-t-il de lui signaler que : 1° M. Ch. Rist, en 1904 et 1907, dans un article célèbre de la *Revue de Métaphysique et de Morale;* 2° M. A. Aftalion, en 1924, dans un livre devenu classique sur les fondements du socialisme; 3° M. François Perroux, plus récemment, dans un cours de toute une année à l'Ecole pratique des Hautes Etudes, se sont successivement penchés sur eux, aboutissant d'ailleurs — en dehors de tout appareil mathématique — à des conclusions assez voisines de celles que nous présente M. A. Les économistes français ne seraient-ils pas aussi arriérés qu'il le croit ?

Gaëtan Pirou.

Goudard (Maurice), *La défense du libéralisme*. Un vol. in-16 de 288 p., Paris, L'Edition Artistique, 1944.

Excusons-nous d'abord auprès de l'auteur si nous rendons compte de son livre, bien que nous ne réunissions pas les conditions par lui requises pour être autorisé à en parler. Inventeur du carburateur Solex, M. M. G. a fait une belle fortune dans les affaires, récompense légitime de son activité et de son habileté. Il estime que cela donne à ses arguments une valeur qu'il refuse à ceux de ses contradicteurs qui ne peuvent présenter un *curriculum vitæ* aussi brillant que le sien. M. G., lui,

nous renseigne abondamment sur sa vie et ses œuvres. Il le fait d'une plume fort alerte, et la partie auto-biographique de son livre n'est pas la moins prenante. Son apologie du libéralisme se lit aussi avec plaisir, et elle contient bien des observations et des notations justes. Par ailleurs, il faut reconnaître à M. M. G. le mérite d'une grande logique dans ses attitudes, car, favorable à la concurrence et ennemi de toute tendance au monopole, il fit, dans sa profession, campagne contre le principe même de l'entente industrielle, plus conséquent, en cela, avec lui-même, que ces chefs de grandes entreprises qui ne comprennent pas que la concentration et l'entente rendent inévitable l'économie dirigée.

On peut adresser cependant à M. G. un grave reproche. L'intelligence historique est complètement absente de son livre. Il discute, dans l'absolu, du libéralisme et du dirigisme, sans replacer ces deux doctrines dans la réalité et la relativité, ce qui l'empêche d'apercevoir que le crépuscule du libéralisme et l'ascension du dirigisme ont des causes profondes dans les transformations qu'ont subies nos sociétés entre le XIXe et le XXe siècle.

Si plus tard un érudit cherche dans le livre de M. G. un témoignage sur son époque, il y apprendra (p. 10) que les « Sciences Po » étaient considérées comme « le temple du dirigisme », ce qui ne laissera pas que de le surprendre si, ayant pris connaissance, d'autre part, des discussions intervenues à l'Assemblée consultative et dans la presse, à la même date, à l'occasion de la réforme de la fonction publique, il y lit que le principal grief adressé aux « Sciences Po » était de constituer l'ultime refuge du libéralisme. Mais, là encore, l'intelligence historique permettrait peut-être de substituer une exacte appréciation des choses à des slogans un peu trop simplistes.

Gaëtan Pirou.

Bellieri (Armando), *Dal Naturalismo al Neo Volontarismo. La dottrina economica di J. C. L. Sismondo de Sismondi*. Un vol. in-8°, de 264 p., Milano, Giuffie, édit., 1940.

Certains auteurs italiens, notamment M. Amintore Fanfani, ont, depuis quelques années, introduit dans l'histoire des doctrines économiques l'expression de *volontarisme*, et même de *néo-volontarisme*. Dans sa *Storia delle dottrine economiche* (1938), M. Fanfani définit ainsi ce qu'il entend par volontarisme : « Les doctrines formulées par les auteurs qui, ne croyant pas à la spontanéité d'un ordre économique rationnel et bienfaisant, conseillent la construction d'un ordre économique rationnel réfléchi. »[1]. Plus spécialement, les doctrines néo-volontaristes sont celles qui, tout en se plaçant à ce même point de vue, « tiennent un large compte des résistances du monde physique et de la psychologie humaine, identifiées surtout par les sectateurs du naturalisme contemporain »[2]. D'après la classification de Fanfani, les doctrines anciennes, jusques et y compris le mercantilisme, sont volontaristes; les doctrines dites orthodoxes (physiocratie, smithianisme, etc.) sont naturalistes; enfin, sont néo-volontaristes, « les doctrines corporatives du XXe siècle et celles qui les préparent plus directement en réagissant contre les principes fondamentaux du naturalisme économique ».

C'est une contribution à l'étude de ce *néo-volontarisme* qu'a écrite

1. *Op. cit.*, p. 7.
2. *Op. cit.*, p. 7, 8.

M. A. B. Il voit en Sismondi un des premiers représentants de celui-ci, et il insiste fortement sur son originalité. La doctrine de Sismondi est définie par lui comme tellement innovatrice et révolutionnaire, soit quant aux conceptions et aux idéaux, soit quant à la méthode, aux observations et au contenu normatif, qu'on doit se demander si elle est uniquement le fruit de la pensée de l'auteur ou si des influences ont été exercées sur celle-ci. A cette question, M. B. répond[3] en affirmant le caractère « autogénétique » de la pensée de Sismondi, nourrie seulement de la « constante, précise et attentive observation des faits ».

Cette originalité de Sismondi a été affirmée déjà, et avec beaucoup d'énergie, dans une pénétrante étude que M. B. paraît ne pas avoir connue, celle de M. Henryk Grossmann, *Simonde de Sismondi, ses théories économiques*[4] (1924). M. Grossmann reproche à tous les précédents commentateurs de Sismondi (entre autres à MM. Rist, Aftalion, et à moi-même) de n'avoir pas assez souligné cette originalité de la pensée de Sismondi, « le premier économiste qui, scientifiquement, ait découvert le capitalisme »; et peut-être, à son tour, exagère-t-il un peu la conscience qu'aurait eue Sismondi d'apporter une doctrine nouvelle. Mais la brochure de M. Grossmann reste très importante pour l'étude de Sismondi, et son absence dans la bibliographie de M. B. constitue évidemment une assez sérieuse lacune. On pourrait en indiquer d'autres. Mais l'ouvrage, bien composé, et clairement présenté peut être retenu, au total, comme un des meilleurs exposés critiques de l'œuvre de Sismondi.

R. Gonnard.

Génin (Paul), *Le temps et l'économie* (*Crédit, Echanges, Epargne, Intérêts, Production, Consommation, Marchés à terme, Or, Monnaie, Impôts, Salaires*). Un vol. in-8°, de 138 p., Paris, Librairie générale de droit et de jurisprudence, 1945.

M. G. aborde cet immense et captivant sujet sans se demander un instant si d'autres l'ont posé et étudié avant lui. Son livre ne comporte aucune indication bibliographique ni dans son déroulement, ni après son achèvement. Seule, est citée en exergue une phrase de Fourier, qui découvre une noble vocation : « Tout ce qui se fait par contrainte dénote un manque de génie. » Mais jamais il ne sera question de Marshall, de Boehm-Bawerk, de Knight, de Keynes ou de Hicks, pour ne citer que quelques-uns de ceux qui ont montré l'importance capitale de la notion de temps dans la pensée économique. La lecture d'un simple article comme celui de M. J. Domarchi : *La théorie générale du temps selon J. R. Hicks* (*Revue de l'économie contemporaine*, juin 1944) aurait permis à M. G. de voir en quels termes les penseurs actuels de l'économie se représentent le problème du temps, comment ils distinguent du temps physique, le temps psychologique et le temps économique. M. G. nous répondra que la vérité importe plus que les distinctions d'auteur et que ses propres réflexions lui ont permis de découvrir directement la notion de temps économique. Pourquoi faire de l'histoire des théories ou des concepts là où on peut atteindre par soi l'objectif que l'on se propose? Sans doute, rétorquerons-nous à notre tour. Mais tout de même, lorsqu'on redéfinit dès son

3. P. 216.

4. Remarquons à ce sujet que les historiens n'arrivent pas à s'accorder sur l'orthographe exacte du nom de notre économiste. M. B. écrit *Sismondo* de Sismondi, alors qu'on écrit généralement, tantôt *Sismonde*, tantôt *Simonde*.

avant-propos l'économie politique, lorsqu'on reconsidère sous un nouvel éclairage toutes les grandes notions économiques (ainsi que l'indique l'immense sous-titre de l'ouvrage), il semble que l'on doive parfois se sentir un peu frêle devant cette tâche immense et que l'on aime à ne pas se sentir tout seul pour l'accomplir.

L'essai de M. G. est centré autour d'une idée très suggestive. L'espace à lui seul ne permet pas de comprendre l'économie. Toute opération économique fait appel à la notion de temps. « Le temps semble la dimension qui permet de tracer une image cohérente d'un monde économique qui, après tout, n'a pas d'autre réalité que celle des représentations que l'esprit s'en donne le long de l'axe du futur... Pour voir clair en économie, il reste à gagner une dimension, c'est-à-dire à dilater le long de l'axe des temps le milieu économique marché, afin de permettre, par arbitrages entre ces embryons réels de biens que sont les espérances mathématiques, l'auto-contrôle de la naissance de ces biens. » (P. 14.) M. G. a un style abstrait, souvent grandiose, parfois difficile à saisir. Il atteint aussi par moments des formules simples et parlantes : « Le monde économique est un volume dont l'actuel n'est qu'une section plane. » (P. 129.) En tout cas, sa pensée est forte. On sent derrière elle une formation scientifique et des réminiscences implicites de Saint-Simon (le dernier mot de l'ouvrage est l'Intelligence, écrit avec une majuscule).

Toute son argumentation tourne autour de la notion d' « échangeable », dont il fait un nom. L'échangeable, c'est-à-dire tout ce qui a la propriété d'être échangé : promesse, marchandise ou service, constitue ce qu'il y a d'essentiel à tout phénomène économique. Or, pour M. G., tout échangeable se ramène à une espérance mathématique, c'est-à-dire à une supputation de l'avenir. On peut dire que tout acte économique contient en soi du temps, même quand il se conclut dans l'instant. Dans ces conditions, le véritable milieu économique est un milieu homogène fait d'espace-temps où l'on échange des espérances. La comparaison du port, où arrivent constamment de nouvelles cargaisons, où la cargaison actuellement déchargée n'est qu'une résultante des arrivages d'hier, et où l'on anticipe constamment les arrivages de demain, est une image commode pour se représenter ces abstractions (p. 128). Ainsi, puisque l'économie politique est conçue comme la science des échanges d'espérances mathématiques, M. G. est amené, d'une manière du reste plus discursive que systématique, à repenser dans cette optique les problèmes du crédit, de la monnaie et du travail.

Concevoir l'opération de crédit, non pas comme un louage de services, mais comme un commerce d'espérances, n'est pas une vue nouvelle. Lorsque M. G. nous définit l'intérêt comme « le prix du fret sur la route du temps » (p. 129), on ne peut s'empêcher de penser aux canonistes et à Turgot.

Plus personnelles sont les interprétations de la monnaie et du travail. Les échanges, nous dit M. G., sont animés par le profit. Or, le calcul des prix de vente et le calcul des prix de revient exigent une détermination prévisionnelle; le régulateur profit n'est précis que s'il y a marché à terme. Le développement des marchés à terme est donc une condition nécessaire de l'équilibre, mieux encore de l'invariance du système économique. D'autre part, le régulateur profit n'est juste que si la monnaie en usage conserve un pouvoir d'achat constant. Or, du fait de la croissance de la rareté relative du métal précieux, le pouvoir d'achat de l'or est croissant. L'or ne peut donc subsister comme mesure commune dans le temps. Il faut lui associer un deuxième étalon compensateur, choisi

parmi les produits localement abondants. Cette idée de la maintenance du pouvoir d'achat dans le temps conduit ainsi M. G. non pas à un bimétallisme, mais à une sorte de bimonétarisme. Des rapprochements avec la pensée d'Irving Fisher, et, plus récemment, avec celle de Keynes, eussent été ici très profitables.

C'est sur la conception du travail que l'analyse de l'auteur nous paraît revêtir la plus grande originalité. Il n'est pas logique de déterminer le prix du travail par un débat qui ne tient pas compte du futur. Par là est introduite une critique du salariat, compris comme un système de contrats de travail instantanés. Les offres et les demandes de travail ne peuvent être vraies que si elles englobent l'avenir. Une anticipation du revenu est nécessaire pour les uns, une anticipation du rendement nécessaire pour les autres. Le marché du travail sera donc d'autant plus juste qu'il sera à plus long terme. Le travailleur est un *associé* dans le temps plus qu'un *subordonné* dans le présent. Ainsi, pour connaître le prix du travail humain, il faut mesurer d'une nouvelle manière la grandeur travail humain. Le travail humain est un échangeable dont la grandeur n'est pas proportionnelle à sa durée, mais inversement proportionnelle à la durée pendant laquelle il n'y a pas travail. C'est donc un temps psychologique qui est mis en jeu. Si le temps disponible est nul, le prix du travail serait infini (p. 116). Par là il y a intérêt à réduire jusqu'à un point optimum la durée du travail. Le respect de la notion de temps conduit ainsi à la protection de la personne. Et ainsi se trouve défini, pour conclure, le « temps économique » comme essentiellement distinct du temps solaire. Le temps est une échelle d'intervalles à l'intérieur desquels se reproduit le semblable. Mais le semblable solaire n'est pas le semblable économique. En économie rurale, à la rigueur, il peut y avoir coïncidence entre les deux temps. Mais en économie industrielle, il y a toujours une différence, et cette différence est d'autant plus grande que croît le progrès technique. Le rythme des machines n'a plus rien à voir avec le rythme solaire. L'heure économique tend à devenir de plus en plus courte par rapport à l'heure solaire. Il y a raccourcissement du temps. Et c'est en heures économiques que l'on doit décompter le salaire de l'ouvrier et la durée du travail. On eût aimé, sur ce point, se reporter à l'idée de la période de production et aux vues de Boehm-Bawerk.

On voit par ce tour d'horizon tout l'intérêt du travail de M. G. Nous sommes persuadé avec lui qu'à partir de la notion de temps toute l'économie politique doit être repensée, et peut recevoir de ce fait un surcroît de lumière. Nous le remercions de son apport, de ses suggestions précieuses. Elles gagneront à être reprises à leur tour dans une construction plus rigoureuse qui se relierait aux travaux en cours de l'Ecole suédoise et de l'Ecole anglaise.

Henri Guitton.

Marchal (Jean), professeur à la Faculté de droit de Nancy, *Rendements fiscaux et conjoncture*. Un vol. de 254 p., Editions politiques, économiques et sociales, Librairie de Médicis, Paris, 1942.

Depuis quelques années, à l'étranger d'abord, en France ensuite, la science financière a subi une évolution qui tend à la dégager de plus en plus nettement de l'étude de la législation et de l'administration financières. Ainsi se précise le domaine réservé à l'économie politique dans une branche de la science qui intéresse à la fois les économistes et les juristes. Ce n'est plus seulement en matière d'emprunts ou de

création de monnaie que la science financière s'intègre dans l'économie politique, mais aussi en matière de budget et de fiscalité.

L'attention des spécialistes a été, d'ailleurs, tout particulièrement appelée sur le lien qui existe entre l'évolution du budget — tant en ce qui concerne les dépenses qu'en ce qui concerne les recettes — et celle de la conjoncture. De sérieuses études ont déjà été consacrées à cet important sujet. Ce n'est pas diminuer leur mérite que de signaler tout particulièrement l'importance de la contribution apportée par le nouveau livre de M. J. M.

Le caractère rigoureusement méthodique de cette étude s'affirme d'abord dans le plan même de l'ouvrage. M. J. M. s'étant proposé de dégager la relation entre l'évolution de la conjoncture et celle des rendements fiscaux, étudie d'abord l'influence de la conjoncture sur la matière imposable, puis, compte tenu de l'influence des techniques fiscales, sur les rendements fiscaux eux-mêmes. Et comme les impôts sont assis, soit sur les revenus, soit sur le capital, soit sur la dépense, il examine successivement, dans la première partie de l'ouvrage, la sensibilité des divers revenus, celle des gains de fortune et de la fortune elle-même, puis celle des diverses catégories de dépenses. Ensuite, dans la deuxième partie, il cherche à déterminer successivement l'influence des procédés d'évaluation, celle des procédés de liquidation, et celle des procédés de recouvrement.

Dans chacun de ces chapitres, il s'efforce de résoudre le problème, en recourant à la fois, dans deux paragraphes distincts, au raisonnement et à l'observation statistique.

Il y a là une méthode tout à fait recommandable; car il faut, pour autant qu'il est possible de recourir à l'observation, se garder d'une théorie purement déductive. Il faut aussi se garder d'une méthode purement inductive, trop directement inspirée des sciences physiques. En effet, les phénomènes économiques sont le produit d'actes humains qui nous sont intelligibles; c'est donc un raisonnement fondé sur la connaissance que nous avons de la psychologie humaine qui doit guider nos recherches et nous permettre de les interpréter.

D'un bout à l'autre, le livre de M. J. M. se recommande par la clarté de l'exposition, par l'objectivité du style, par la rigueur du raisonnement, par la sûreté et la précision des connaissances en matière de législation financière, et par la maîtrise dans le maniement et dans l'élaboration des données statistiques.

Vingt-six graphiques ont été pratiemment construits pour confronter les variations, d'une part, de la conjoncture, d'autre part, de la matière imposable ou des rendements fiscaux; et l'auteur a complété, dans toute la mesure où cela lui était possible, la comparaison du sens des variations par le calcul des rapports entre les séries statistiques considérées (coefficient de corrélation, coefficient de dépendance, standard-déviation). C'est dire que ce volume de 250 pages représente un effort de documentation et de mise en œuvre non moins considérable que l'effort de pensée théorique et d'exposition.

Bertrand NOGARO.

TABLE DES MATIÈRES

(ANNEES 1940-1944)

1° Articles de fond.

2° Notes et Memoranda.

3° Revue des Livres.

A. — *OUVRAGES ANALYSES*

B. — *AUTEURS DES COMPTES RENDUS*

4° Revue des Revues [1].

I. — *REVUES DE LANGUE FRANÇAISE* [2]

1. La date indiquée en italique après le titre de chaque périodique correspond à la dernière livraison recensée.
2. Y compris les revues publiées en français à l'étranger.

II. — *REVUES DE LANGUE ANGLAISE*

III. — *REVUES DE LANGUE HELLENIQUE*

IV. — *REVUES DE LANGUE ITALIENNE*

(ANNEE 1945)

1° Articles de fond.

2° Notes et Memoranda.

3° Revue des Livres.

A. — *OUVRAGES ANALYSES*

B. — *AUTEURS DES COMPTES RENDUS*

Le Gérant : De Peyralade.

Dépôt légal effectué en 1946 (1er trimestre).

23671. — Imprimeries Delmas, Bordeaux (31,0192). — 1946.